



**UNIVERSIDADE FEDERAL DE SANTA CATARINA
CENTRO SÓCIO ECONÔMICO
DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

SAMUEL FRANCISCO IAHN

**ANÁLISE DO DESEMPENHO ECONÔMICO E FINANCEIRO DAS EMPRESAS
DO SETOR AÉREO BRASILEIRO COM AÇÕES NA BM&F BOVESPA**

FLORIANÓPOLIS – SC

2012

SAMUEL FRANCISCO IAHN

**ANÁLISE DO DESEMPENHO ECONÔMICO E FINANCEIRO DAS EMPRESAS
DO SETOR AÉREO BRASILEIRO COM AÇÕES NA BM&F BOVESPA**

Monografia apresentada ao Departamento de Ciências Contábeis da Universidade Federal de Santa Catarina (UFSC), como requisito parcial para obtenção do grau de Bacharel em Ciências Contábeis.

Orientador: Prof^o. Loreci João Borges, Dr.

FLORIANÓPOLIS – SC

2012

SAMUEL FRANCISCO IAHN

**ANÁLISE DO DESEMPENHO ECONÔMICO E FINANCEIRO DAS EMPRESAS
DO SETOR AÉREO BRASILEIRO COM AÇÕES NA BM&F BOVESPA**

Esta monografia foi apresentada como TCC - Trabalho de Conclusão de Curso, do Curso de Graduação em Ciências Contábeis da Universidade Federal de Santa Catarina - UFSC, à banca examinadora constituída pelo professor orientador e membros abaixo relacionados.

Florianópolis/SC, 28 de junho de 2012.

Prof. Irineu Afonso Frey, Dr.

Coordenador de Monografias do Departamento de Ciências Contábeis

PROFESSORES QUE COMPUSERAM A BANCA EXAMINADORA:

Prof. Loreci João Borges, Dr.

Orientador

Prof. Pedro José Von Mecheln, Dr.

Membro

Prof. Sérgio Murilo Petri, Dr.

Membro

***DEDICO ESTE TRABALHO AOS MEUS PAIS,
AIRTON JAHN E MARIA JAHN, QUE ME
PROPORCIONARAM A OPORTUNIDADE DE
ESTUDAR E SEMPRE ME APOIARAM, DIANTE DE
TODOS OS OBSTÁCULOS.***

AGRADECIMENTOS

À Deus,

Por estar sempre ao meu lado e mostrar que nada é impossível, basta acreditar.

À Universidade Federal de Santa Catarina,

Pelo ensino público e de qualidade e por me propiciar as primeiras oportunidades de obter conhecimento na área da ciência contábil.

À Minha Família,

Pelo amor, dedicação, compreensão e pela disposição em todos os momentos da minha vida em me incentivar a alcançar os meus objetivos.

Ao meu Orientador, Professor Dr. Loreci João Borges,

Por acreditar neste trabalho e me orientar com muito esforço e dedicação para que os objetivos fossem alcançados.

Aos Docentes do Curso de Graduação em Ciências Contábeis,

Pela transmissão de seus conhecimentos e por contribuírem para que eu tivesse orgulho da profissão que escolhi e de toda a classe contábil.

Aos Colegas de Curso,

Em especial a minha amiga Suellen Campos, por mostrar o verdadeiro valor de uma amizade, além do companheirismo e parceria durante esta longa jornada.

E os demais amigos, pela troca de experiências, apoio, motivação e amizade construída ao longo destes cinco anos e meio de vida acadêmica.

Aos Colegas de Trabalho,

Pela compreensão, incentivo e apoio nos momentos em que mais precisei.

E a todos que direta ou indiretamente contribuíram para a realização deste trabalho de conclusão de curso. Sem vocês, nada disso seria possível!

Muito Obrigado!

***“Grandes caminhadas começam com a
decisão do primeiro passo”.***

Platão

RESUMO

IAHN, Samuel Francisco. **Análise do desempenho econômico e financeiro das empresas do setor aéreo brasileiro com ações na BM&F Bovespa**. 2012, 101 páginas. Monografia do Curso de Graduação em Ciências Contábeis – Departamento de Ciências Contábeis, Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2012.

Orientador: Prof. Loreci João Borges, Dr.

Este trabalho apresenta uma pesquisa bibliográfica, ou de fontes secundárias, em que se realiza um comparativo dos resultados obtidos da análise financeira e econômica das empresas do setor aéreo brasileiro com ações na Bolsa de Valores do Estado de São Paulo – BM&F BOVESPA, mediante a utilização das demonstrações contábeis publicadas e padronizadas, referente aos exercícios sociais de 2009, 2010 e 2011. O objetivo geral do referido estudo, visa comparar o desempenho econômico e financeiro das empresas GOL Linhas Aéreas Inteligentes S/A e TAM Linhas Aéreas S/A. Para proporcionar o atendimento do objetivo geral, apresentam-se os objetivos específicos, que se resumem em definir e adotar técnicas de análise das demonstrações contábeis, apresentar os indicadores contábeis das organizações e analisar os demonstrativos contábeis das empresas do referido estudo. A metodologia da pesquisa apresenta a definição deste trabalho, que está estruturado sob a forma de uma pesquisa bibliográfica quanto a tipologia, exploratória e descritiva quanto aos objetivos, e quantitativa quanto a abordagem. Desta maneira, a avaliação de desempenho foi realizada com base nos valores extraídos do Balanço Patrimonial e da Demonstração do Resultado do Exercício consolidados e padronizados para fins de análise, referente aos exercícios sociais de 2009, 2010 e 2011 das companhias GOL Linhas Aéreas Inteligentes S/A e TAM Linhas Aéreas S/A. Após a coleta de dados, realizou-se o cálculo e interpretação dos resultados obtidos dos quocientes, mediante a utilização de tabelas e gráficos, a fim de comparar a situação econômico-financeira das empresas selecionadas e formular um diagnóstico referente à situação financeira e econômica em que se encontram. O principal resultado obtido através da pesquisa realizada demonstra que a empresa GOL Linhas Aéreas Inteligentes S/A apresenta melhor desempenho financeiro, ou seja, melhores índices de liquidez, e a empresa TAM Linhas Aéreas S/A exibe melhor desempenho econômico, demonstrando melhores indicadores de rentabilidade e endividamento perante a análise através de quocientes.

Palavras-chave: Análise das demonstrações contábeis, Indicadores contábeis, Aviação.

LISTA DE GRÁFICOS

GRÁFICO 1 – EVIDENCIAÇÃO DO CAPITAL CIRCULANTE LÍQUIDO	40
GRÁFICO 2 – CAPITAL CIRCULANTE LÍQUIDO: CORRELAÇÃO ENTRE LIQUIDEZ E RENTABILIDADE	45
GRÁFICO 3 – CURTO DE MATURIDADE DOS RECURSOS DE TERCEIROS.....	52
GRÁFICO 4 – COMPARATIVO DO ÍNDICE DE LIQUIDEZ IMEDIATA	69
GRÁFICO 5 – COMPARATIVO DO ÍNDICE DE LIQUIDEZ CORRENTE	70
GRÁFICO 6 – COMPARATIVO DO CAPITAL CIRCULANTE LÍQUIDO.....	71
GRÁFICO 7 – COMPARATIVO DO ÍNDICE DE LIQUIDEZ SECA	73
GRÁFICO 8 – COMPARATIVO DO ÍNDICE DE LIQUIDEZ GERAL	74
GRÁFICO 9 – COMPARATIVO DO ÍNDICE DE RENTABILIDADE DO ATIVO	76
GRÁFICO 10 – COMPARATIVO DO ÍNDICE DE RENTABILIDADE DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO.....	77
GRÁFICO 11 – COMPARATIVO DO ÍNDICE DE MARGEM LÍQUIDA	78
GRÁFICO 12 – COMPARATIVO DO ÍNDICE DE GIRO DO ATIVO.....	80
GRÁFICO 13 – COMPARATIVO DO ÍNDICE DO GRAU DE ENDIVIDAMENTO GLOBAL.....	81
GRÁFICO 14 – COMPARATIVO DO ÍNDICE DA COMPOSIÇÃO DO ENDIVIDAMENTO	82

LISTA DE QUADROS

QUADRO 1 – SEQUÊNCIA DO PROCESSO CONTÁBIL.....	26
QUADRO 2 – FÓRMULA DO ÍNDICE DE LIQUIDEZ IMEDIATA.....	37
QUADRO 3 – FÓRMULA DO ÍNDICE DE LIQUIDEZ CORRENTE	38
QUADRO 4 – FÓRMULA DO CAPITAL CIRCULANTE LÍQUIDO	39
QUADRO 5 – RELAÇÃO ENTRE LIQUIDEZ CORRENTE E CAPITAL CIRCULANTE LÍQUIDO	40
QUADRO 6 – FÓRMULA DO ÍNDICE DE LIQUIDEZ SECA (PRINCIPAL).....	42
QUADRO 7 – FÓRMULA DO ÍNDICE DE LIQUIDEZ SECA (ALTERNATIVA).....	42
QUADRO 8 – FÓRMULA DO ÍNDICE DE LIQUIDEZ GERAL	43
QUADRO 9 – FÓRMULA DO ÍNDICE DE RENTABILIDADE DO ATIVO	46
QUADRO 10 – FÓRMULA DO ÍNDICE DE RENTABILIDADE DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO	47
QUADRO 11 – FÓRMULA DO ÍNDICE DE MARGEM OPERACIONAL SOBRE AS VENDAS LÍQUIDAS.....	48
QUADRO 12 – FÓRMULA DO ÍNDICE DE GIRO DO ATIVO	49
QUADRO 13 – FÓRMULA DO ÍNDICE DE GRAU DE ENDIVIDAMENTO GLOBAL	50
QUADRO 14 – FÓRMULA DO ÍNDICE DE COMPOSIÇÃO DO ENDIVIDAMENTO.....	51
QUADRO 15 – RESULTADOS OBTIDOS POR MEIO DOS INDICADORES CONTÁBEIS.....	88

LISTA DE TABELAS

TABELA 1 – POSSIBILIDADES DE DECISÕES A SEREM TOMADAS.....	25
TABELA 2 – MODELO DE ANÁLISE HORIZONTAL PARA TRÊS PERÍODOS.	31
TABELA 3 – MODELO DE ANÁLISE VERTICAL PARA TRÊS PERÍODOS	33
TABELA 4 – ANÁLISE HORIZONTAL DO BP / GOL LINHAS AÉREAS INTELIGENTES S/A.....	58
TABELA 5 – ANÁLISE HORIZONTAL DA DRE / GOL LINHAS AÉREAS INTELIGENTES S/A	59
TABELA 6 – ANÁLISE HORIZONTAL DO BP / TAM LINHAS AÉREAS S/A	60
TABELA 7 – ANÁLISE HORIZONTAL DA DRE / TAM LINHAS AÉREAS S/A	61
TABELA 8 – ANÁLISE VERTICAL DO BP / GOL LINHAS AÉREAS INTELIGENTES S/A	63
TABELA 9 – ANÁLISE VERTICAL DA DRE / GOL LINHAS AÉREAS INTELIGENTES S/A	64
TABELA 10 – ANÁLISE VERTICAL DO BP / TAM LINHAS AÉREAS S/A.....	65
TABELA 11 – ANÁLISE VERTICAL DA DRE / TAM LINHAS AÉREAS S/A	67
TABELA 12 – CÁLCULO DA LIQUIDEZ IMEDIATA	68
TABELA 13 – CÁLCULO DO ÍNDICE DE LIQUIDEZ CORRENTE.....	70
TABELA 14 – CÁLCULO DO CAPITAL CIRCULANTE LÍQUIDO	71
TABELA 15 – CÁLCULO DO ÍNDICE DE LIQUIDEZ SECA.....	72
TABELA 16 – CÁLCULO DO ÍNDICE DE LIQUIDEZ GERAL.....	74
TABELA 17 – CÁLCULO DO ÍNDICE DA RENTABILIDADE DO ATIVO.....	75
TABELA 18 – CÁLCULO DO ÍNDICE DE RENTABILIDADE DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO.....	77
TABELA 19 – CÁLCULO DO ÍNDICE DE MARGEM OPERACIONAL SOBRE AS VENDAS LÍQUIDAS.....	78
TABELA 20 – CÁLCULO DO ÍNDICE DE GIRO DO ATIVO.....	79
TABELA 21 – CÁLCULO DO ÍNDICE DO GRAU DE ENDIVIDAMENTO GLOBAL	81
TABELA 22 – CÁLCULO DO ÍNDICE DA COMPOSIÇÃO DO ENDIVIDAMENTO	82
TABELA 23 – COMPARATIVO ENTRE OS INDICADORES DE LIQUIDEZ	83
TABELA 24 – COMPARATIVO DOS INDICADORES DE ESTRUTURA DE CAPITAIS	84
TABELA 25 – COMPARATIVO ENTRE OS INDICADORES DE RENTABILIDADE, LUCRATIVIDADE E ROTAÇÃO...	84

LISTA DE SIGLAS

ANAC	AGÊNCIA NACIONAL DE AVIAÇÃO CIVIL
AC	ATIVO CIRCULANTE
AH	ANÁLISE HORIZONTAL
ANC	ATIVO NÃO CIRCULANTE
ARLP	ATIVO REALIZÁVEL A LONGO PRAZO
AV	ANÁLISE VERTICAL
BP	BALANÇO PATRIMONIAL
BOVESPA	BOLSA DE VALORES DO ESTADO DE SÃO PAULO
CCL	CAPITAL CIRCULANTE LÍQUIDO
DFC	DEMONSTRAÇÃO DO FLUXO DE CAIXA
DFP	DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS PADRONIZADAS
DLPA	DEMONSTRAÇÃO DOS LUCROS OU PREJUÍZOS ACUMULADOS
DMPL	DEMONSTRAÇÃO DAS MUTAÇÕES DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO
DRE	DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO
DVA	DEMONSTRAÇÃO DO VALOR ADICIONADO
INFRAERO	EMPRESA BRASILEIRA DE INFRAESTRUTURA AEROPORTUÁRIA
PC	PASSIVO CIRCULANTE
PL	PATRIMÔNIO LÍQUIDO
PNC	PASSIVO NÃO CIRCULANTE

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO	13
1.1	TEMA E PROBLEMA	15
1.2	OBJETIVOS	16
1.2.1	OBJETIVO GERAL	16
1.2.2	OBJETIVOS ESPECÍFICOS	16
1.3	JUSTIFICATIVAS	17
1.4	METODOLOGIA DA PESQUISA	18
1.4.1	ENQUADRAMENTO DA PESQUISA	18
1.4.2	COLETA E ANÁLISE DAS INFORMAÇÕES	20
1.5	DELIMITAÇÃO DA PESQUISA	20
1.6	ORGANIZAÇÃO DA PESQUISA	21
2	REFERENCIAL TEÓRICO	22
2.1	USUÁRIOS DA INFORMAÇÃO CONTÁBIL	22
2.2	IMPORTÂNCIA DA ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS	25
2.3	PROCEDIMENTOS DA ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS	28
2.3.1	ANÁLISE HORIZONTAL	31
2.3.2	ANÁLISE VERTICAL	32
2.3.3	ANÁLISE POR QUOCIENTES	34
2.3.3.1	<i>ÍNDICES DE LIQUIDEZ OU SOLVÊNCIA</i>	36
2.3.3.1.1	ÍNDICE DE LIQUIDEZ IMEDIATA	37
2.3.3.1.2	ÍNDICE DE LIQUIDEZ CORRENTE	38
2.3.3.1.3	ÍNDICE DE LIQUIDEZ SECA	41
2.3.3.1.4	ÍNDICE DE LIQUIDEZ GERAL	43
2.3.3.2	<i>ÍNDICES DE RENTABILIDADE, LUCRATIVIDADE E ROTAÇÃO</i>	44
2.3.3.2.1	ÍNDICE DE RENTABILIDADE DO ATIVO	46
2.3.3.2.2	ÍNDICE DE RENTABILIDADE DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO	47
2.3.3.2.3	ÍNDICE DE MARGEM OPERACIONAL SOBRE AS VENDAS LÍQUIDAS	48
2.3.3.2.4	ÍNDICE DE GIRO DO ATIVO	48
2.3.3.3	<i>ÍNDICES DE ESTRUTURA DE CAPITAIS</i>	49
2.3.3.3.1	GRAU DE ENDIVIDAMENTO GLOBAL (GEG)	50
2.3.3.3.2	ÍNDICE DE COMPOSIÇÃO DO ENDIVIDAMENTO	51

3	APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS	53
3.1	CARACTERIZAÇÃO DAS EMPRESAS	53
3.1.1	GOL LINHAS AÉREAS INTELIGENTES S/A	53
3.1.2	TAM LINHAS AÉREAS S/A	55
3.2	ANÁLISE DO DESEMPENHO ECONÔMICO E FINANCEIRO	57
3.2.1	ANÁLISE HORIZONTAL	57
3.2.2	ANÁLISE VERTICAL	62
3.2.3	ANÁLISE POR QUOCIENTES.....	67
3.3	COMPARAÇÃO DOS RESULTADOS OBTIDOS	83
4	CONSIDERAÇÕES FINAIS	86
4.1	QUANTO AO PROBLEMA DE PESQUISA	86
4.2	QUANTO AOS OBJETIVOS.....	87
4.3	QUANTO AOS RESULTADOS.....	88
4.4	RECOMENDAÇÕES PARA FUTUROS TRABALHOS	89
	REFERÊNCIAS.....	90
	ANEXOS	93

1 INTRODUÇÃO

Com a globalização do mercado, novos polos econômicos foram criados e outros tiveram seu desenvolvimento acelerado na esfera mundial. Países e regiões passaram a criar oportunidades mercadológicas e, com isso, o deslocamento de longas distâncias em um curto espaço de tempo tornou-se necessário, ocasionando a ampliação e a evolução do setor de aéreo.

Como consequência do aumento da demanda, tanto por parte do turismo quanto por parte dos negócios, o setor de transporte aéreo tornou-se mais atrativo e competitivo.

O transporte aéreo faz parte do setor terciário da economia. Este setor tem a função de prestar serviços de transporte de passageiros e de cargas por meio de uma aeronave. Na aviação comercial, esta atividade é realizada por companhias aéreas que prestam serviços a bordo de um avião, conduzido por comandantes e comissários, e serviços prestados em solo que são desempenhados por agentes aeroportuários.

De acordo com o IBGE, o Brasil é o quinto maior país do mundo em área territorial, com um total de 8.514.876,599 km² (BRASIL, 2002). Devido à tamanha extensão, o transporte aéreo torna-se um elemento imprescindível para o desenvolvimento econômico e social brasileiro.

Atualmente o Brasil conta com uma ampla circulação de aeronaves em seu espaço aéreo, que é composto tanto pelo espaço aéreo territorial quanto pelo espaço aéreo sobrejacente à área oceânica, por companhias aéreas nacionais e estrangeiras. Diante da nova demanda do mercado da aviação comercial brasileiro, as empresas precisam estar preparadas para superar a concorrência que se formou neste ramo.

As companhias aéreas brasileiras passaram por grandes dificuldades na última década. Algumas empresas, perante a forte concorrência que se formou no mercado, encerraram suas operações, como foi o caso da VASP, VARIG, TRANSBRASIL e RIO-SUL. Já outras companhias, como a GOL e a TAM, continuam expandindo seus negócios e adaptando seus serviços de acordo com as novas tendências do setor. Com a entrada da AZUL, AVIANCA, TRIP e

WEBJET no atual mercado, a aviação comercial brasileira conta com propostas inovadoras quanto aos serviços prestados em solo e a bordo, além de operar novas rotas com voos diretos, atendendo as necessidades dos consumidores desta nova era, e assim, provocando uma concorrência ainda mais acirrada no referido setor.

O setor aéreo brasileiro está frente a um novo mercado, com novos padrões e exigências para as companhias aéreas, que foram criados tanto por parte das agências fiscalizadoras do setor – ANAC e INFRAERO – quanto por parte dos passageiros.

Perante as novas tendências do mercado aéreo nacional, os gestores de uma companhia aérea necessitam ter um vasto conhecimento da situação econômica e financeira em que a empresa se encontra em determinado momento, a fim de traçar um plano empresarial, com metas e diretrizes, que atenda as necessidades, tanto dos clientes quanto da própria organização, e assim aquecer as operações e os negócios da companhia.

A contabilidade é capaz de fornecer grande parte das informações sobre a empresa, por intermédio da análise de seus demonstrativos contábeis. Sendo assim, o resultado da análise das demonstrações contábeis torna-se uma adequada ferramenta de apoio ao processo de tomada de decisão.

Segundo Sá (2010, p. 13) “Como uma fotografia mostra uma pessoa, um lugar, uma coisa, tal como no momento ela é, assim, também, o balanço evidencia a realidade patrimonial”.

As demonstrações contábeis explanam diversos dados sobre a organização, em conformidade com os padrões contábeis. Sendo assim, cabe ao analista interpretar estes dados e transformá-los em informações que possam servir de base para a tomada de decisão dos gestores, acionistas, investidores, e todos os *stakeholders* envolvidos com a companhia.

Matarazzo (2008, p. 27) afirma que

O diagnóstico de uma empresa quase sempre começa com uma rigorosa Análise de Balanços, cuja finalidade é determinar quais são os pontos críticos e permitir, de imediato, apresentar um esboço das prioridades para a solução de seus problemas.

Uma forma de analisar o desempenho econômico e financeiro de uma organização é a aplicação de indicadores, que fornecem uma posição da empresa em relação a sua situação econômico-financeira. A variação destes índices deve ser objeto de estudo dos gestores e investidores.

Esta pesquisa busca verificar, dentre as principais empresas aéreas brasileiras, a atual situação econômico-financeira que se encontram, tendo como base a avaliação de desempenho através dos indicadores financeiros extraídos das demonstrações contábeis.

1.1 TEMA E PROBLEMA

A aviação comercial brasileira vem sofrendo desde o início do século XXI grandes mudanças e adaptações em sua forma de atuação e operação no mercado doméstico e internacional, ou seja, novos padrões e exigências foram estabelecidos tanto pelos órgãos fiscalizadores do setor quanto pelas necessidades dos consumidores do atual mercado.

Desta forma, antes de definir o rumo de suas decisões, é de fundamental importância que todos os usuários das informações contábeis, sejam eles internos ou externos, tenham o completo entendimento da situação econômico-financeira em que a empresa encontra-se no momento, a fim de planejar as diretrizes das decisões com a finalidade de obter resultados favoráveis de acordo com os seus interesses.

Dado o exposto, este estudo tem como tema a análise das demonstrações contábeis das empresas GOL Linhas Aéreas Inteligentes S/A e TAM Linhas Aéreas S/A, empresas que se mantêm sólidas no atual mercado do setor aéreo brasileiro, mediante um comparativo dos indicadores contábeis das companhias, permitindo verificar a situação econômico-financeira destas empresas no atual mercado.

Busca-se a resposta para a seguinte pergunta de pesquisa: *Dentre as companhias aéreas brasileiras com ações na Bolsa de Valores do Estado de São*

Paulo – BM&F BOVESPA, qual apresenta melhor desempenho financeiro e econômico referente aos exercícios sociais de 2009, 2010 e 2011?

1.2 OBJETIVOS

Com o intuito de atender o problema de pesquisa anteriormente mencionado, foram traçados os seguintes objetivos a serem atingidos na fundamentação teórica e no estudo de caso:

1.2.1 Objetivo Geral

O objetivo geral deste trabalho é verificar e comparar o desempenho econômico e financeiro das empresas aéreas brasileiras com ações na Bolsa de Valores do Estado de São Paulo – BM&F BOVESPA, mediante a utilização das demonstrações contábeis dos exercícios sociais de 2009, 2010 e 2011.

1.2.2 Objetivos Específicos

No sentido de proporcionar o atendimento do objetivo geral, buscam-se os seguintes objetivos específicos:

- Definir técnicas de análises das demonstrações contábeis;
- Adotar índices contábeis que evidenciam a realidade econômica e financeira das empresas;
- Demonstrar a finalidade de cada indicador na análise de desempenho das organizações;
- Analisar os demonstrativos contábeis das empresas do referido estudo.

1.3 JUSTIFICATIVAS

A evolução do setor aéreo está relacionada ao crescimento econômico mundial, pois, além de atuar na integração doméstica e internacional das diversas regiões globais, a aviação movimentada grande quantidade de recursos e aquece a indústria do turismo e dos negócios.

O desenvolvimento da economia deste segmento pode ser evidenciado pelas demonstrações contábeis das empresas do setor, porém os relatórios contábeis não são elaborados com uma linguagem de fácil entendimento para a grande parte das pessoas. A análise das demonstrações contábeis evidencia seus resultados de forma clara e objetiva, facilitando o entendimento de quem dela faça uso.

Por meio do resultado da análise das demonstrações, os diversos usuários das informações contábeis direcionam suas decisões com a finalidade de obter resultados que atendam as suas necessidades, tais como: a alta direção e os gestores, ao elaborar um planejamento estratégico, em busca de obter resultados que possam melhorar o desempenho dos departamentos com baixa produtividade visando o crescimento da organização como um todo, os investidores em busca da melhor companhia para investirem seu capital, os bancos e instituições financeiras com a intenção de liberar ou não crédito para as empresas, e os fornecedores com a intenção de obter informações a respeito da capacidade de pagamento das obrigações de seus clientes.

Sá (2009, p. 16) afirma que a

Finalidade da técnica analítica contábil é a de conseguir opinião sobre um empreendimento, para suprir a múltiplos objetivos (conceder crédito, julgar gestões, prever continuidade dos negócios etc.) visando conhecer a “capacidade patrimonial e a do empreendimento” em pagar, lucrar, ter vitalidade, equilibrar-se, ser eficiente, proteger-se contra o risco, dimensionar-se, cooperar com os agentes transformadores da riqueza.

Desta maneira, a análise das demonstrações contábeis é um elemento de fundamental importância para que todos os usuários da informação contábil tenham conhecimento da situação financeira da empresa em que têm interesse.

Com a análise financeira, tem-se como resultado os índices sobre a liquidez da empresa, ou seja, sua capacidade de cumprir com as obrigações financeiras já assumidas. Pela análise econômica, obtêm-se os indicadores de rentabilidade e lucratividade da empresa, relacionando o retorno sobre investimentos e lucratividade das vendas.

Sendo assim, a análise através de índices torna-se uma ferramenta relevante para que se saiba a situação de uma empresa em um momento pré-determinado.

1.4 METODOLOGIA DA PESQUISA

A escolha do tema deste estudo surgiu devido ao interesse particular do autor, tanto pelo assunto da aviação comercial quanto pelas técnicas de análise das demonstrações contábeis.

Para a realização deste trabalho, adotaram-se métodos e técnicas científicas predeterminadas para a consecução dos objetivos. A metodologia a seguir apresenta a definição desta monografia, que está estruturada a partir de uma pesquisa bibliográfica, ou de fontes secundárias, que trata sobre a análise das demonstrações contábeis das empresas do setor aéreo brasileiro com ações na Bolsa de Valores do Estado de São Paulo.

1.4.1 Enquadramento da Pesquisa

No que se refere à tipologia dos procedimentos de pesquisa, aborda-se o pesquisa bibliográfica, ou de fontes secundárias, onde inicialmente realiza-se o levantamento e a coleta das informações para o estudo e em seguida desenvolvem-se os cálculos dos indicadores e quocientes com base nos demonstrativos contábeis e suas respectivas análises.

De acordo com Cervo e Bervian (1983, p. 55) a pesquisa bibliográfica

[...] explica um problema a partir de referenciais teóricos publicados em documentos. Pode ser realizada

independentemente ou como parte da pesquisa descritiva ou experimental. Ambos os casos buscam conhecer e analisar as contribuições culturais ou científicas do passado existentes sobre um determinado assunto, tema ou problema.

No que se refere aos seus objetivos, a presente pesquisa enquadra-se como descritiva e exploratória.

Descritiva, segundo Raupp e Beuren (2003, p. 80)

[...] configura-se como um estudo intermediário entre a pesquisa exploratória e a explicativa, ou seja, não é tão preliminar como a primeira, nem tão aprofundada como a segunda. Nesse contexto, descrever significa identificar, relatar, comparar, entre outros aspectos.

Exploratória, pois de acordo com Marconi e Lakatos (1990, p. 68)

São investigações de pesquisa empírica, cujo objetivo é a formulação de questões ou de um problema, com tripla finalidade: desenvolver hipóteses, aumentar a familiaridade do pesquisador com o ambiente, fato ou fenômeno, para a realização de uma pesquisa futura mais precisa, ou modificar e clarificar conceitos.

Quanto à abordagem do problema, a pesquisa é classificada como quantitativa, devido aos cálculos dos quocientes que são indispensáveis para realizar a análise das demonstrações contábeis.

Richardson (1999, p. 70), afirma que a abordagem quantitativa

Caracteriza-se pelo emprego de quantificação tanto nas modalidades de coleta de informações, quanto no tratamento delas por meio de técnicas estatísticas, desde a mais simples como percentual, média, desvio-padrão, às mais complexas, com coeficientes de correlação, análise de regressão etc.

Diante o exposto, esta pesquisa bibliográfica ou de fontes secundárias, apresenta características exploratórias e descritivas perante seus objetivos e é classificado como quantitativo no que se refere ao enfoque dado à análise das demonstrações contábeis mediante indicadores econômico-financeiros.

1.4.2 Coleta e Análise das Informações

Inicialmente, efetuou-se a pesquisa bibliográfica para a elaboração da fundamentação teórica sobre os assuntos abordados neste trabalho, com a finalidade de conhecer melhor a esfera da pesquisa.

Segundo Marconi e Lakatos (1990 p. 66) “a pesquisa bibliográfica ou de fontes secundárias, abrange toda a bibliografia já tornada pública em relação ao tema de estudo, desde publicações avulsas, boletins, jornais, revistas, livros, pesquisas, monografias, material cartográfico, etc”.

Para obtenção dos dados necessários para efetuar a análise econômico-financeira, efetuou-se a coleta dos demonstrativos contábeis de 2009, 2010 e 2011 das empresas GOL Linhas Aéreas Inteligentes S/A e TAM Linhas Aéreas S/A, disponibilizados no sítio eletrônico da Bolsa de Valores de São Paulo – BOVESPA.

E, por último, foram efetuadas as tabulações em planilhas de todos os dados coletados, tendo em vista a padronização quanto à forma de apresentação das informações a serem analisadas.

1.5 DELIMITAÇÃO DA PESQUISA

A pesquisa se limita em verificar e analisar a situação econômica e financeira das duas empresas do setor aéreo brasileiro com ações na BM&F BOVESPA: GOL LINHAS AÉREAS INTELIGENTES S/A e TAM LINHAS AÉREAS S/A, por meio da análise horizontal e vertical de suas demonstrações contábeis, bem como calcular os seus indicadores contábeis de liquidez, rentabilidade, endividamento e índices de atividade dos anos de 2009, 2010 e 2011, e fazer um comparativo destes indicadores entre as empresas objeto de estudo.

As empresas selecionadas para a pesquisa são as duas principais companhias aéreas do país, com forte influência no mercado brasileiro, as quais sofreram adaptações às novas exigências do setor e continuam na liderança entre as demais empresas do ramo.

1.6 ORGANIZAÇÃO DA PESQUISA

Esta monografia está estruturada em quatro capítulos. Inicialmente, o primeiro capítulo trata sobre a contextualização do tema, abordagens gerais sobre o assunto, objetivos do estudo, delimitação da pesquisa, bem como a metodologia da pesquisa, seu enquadramento e métodos utilizados para a coleta de dados.

No segundo capítulo aborda-se a pesquisa bibliográfica, na qual são apresentados os principais conceitos sobre análise das demonstrações contábeis e indicadores financeiros, além da importância da análise financeira e os usuários das informações contábeis.

No terceiro capítulo apresentam-se os cálculos dos indicadores contábeis, da análise vertical e análise horizontal, além do detalhamento e exibição dos resultados de maneira comparativa entre as empresas selecionadas para a execução do estudo.

E, por fim, no quarto capítulo constam as considerações finais, a conclusão sobre o tema abordado, e as considerações para futuros trabalhos na mesma área de pesquisa.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

Este capítulo expõe os conceitos gerais dos temas abordados na pesquisa tais como: usuários das informações contábeis e a importância da análise das demonstrações para a tomada de decisão e para conhecer a real situação econômico-financeira da entidade.

Em seguida, apresenta o embasamento teórico das técnicas de análise e dos diferentes indicadores financeiros, o que proporciona o entendimento necessário para que se possam formular as diretrizes para as tomadas de decisões que visam o aumento do desempenho econômico-financeiro da organização.

2.1 USUÁRIOS DA INFORMAÇÃO CONTÁBIL

A informação é a chave para as tomadas de decisões no meio empresarial, pois por intermédio dela, os usuários obtêm o conhecimento necessário sobre a situação na qual a empresa se encontra, possibilitando atingir seus objetivos pelo uso eficaz dos recursos disponíveis na organização.

A contabilidade objetiva o fornecimento de informações aos usuários no âmbito econômico, financeiro, físico, de produtividade e social relevantes para que cada usuário possa realizar suas críticas e tomar as decisões com segurança.

Desta maneira, Salazar e Benedicto (2004, p. 3) afirmam que

Tendo como pressuposto a importância da informação fornecida pelas demonstrações financeiras, é mister identificar quais são os interessados nessa informação e o porquê desse interesse. Assim, podemos afirmar que todos aqueles que têm o poder de decisão – tais como os proprietários das empresas, administradores, fornecedores, clientes, investidores e até mesmo políticos - são os principais usuários da informação contábil.

Assim, a contabilidade como um sistema gerador de informações, tem o objetivo de subsidiar os usuários da informação contábil no que se refere ao

suporte para a tomada de decisão. Tais usuários estão segregados em dois grupos: os internos e os externos.

De acordo com Assaf Neto (2010, p. 39)

A análise das demonstrações contábeis de uma empresa pode atender a diferentes objetivos consoantes aos interesses de seus vários usuários ou pessoas físicas ou jurídicas que apresentam algum tipo de relacionamento com a empresa.

Os usuários internos são os gestores da empresa, que utilizam as informações contábeis para tomar decisões internas, além de maximizar os resultados dos setores e da empresa como um todo.

Assaf Neto (2010, p. 41) afirma que

Para seus próprios administradores, a análise de balanços não é menos importante, servindo como instrumento de acompanhamento e avaliação das decisões financeiras tomadas pela empresa. Em outras palavras, ao avaliar seus diversos relatórios contábeis, os dirigentes das empresas poderão mensurar os resultados de suas políticas de investimentos e financiamentos.

Por intermédio da análise das demonstrações financeiras, os usuários internos poderão obter o conhecimento do retorno dos investimentos, rentabilidade do capital investido, endividamento da empresa como um todo, além de elaborarem um planejamento financeiro mediante a projeção das demonstrações contábeis.

Ribeiro (2009, p. 8) elucida que

A análise interna é aquela realizada dentro da entidade por seus próprios empregados, e visa informar administradores e diretores, auxiliando-os nas tomadas de decisões. Por pertencerem à própria entidade objeto de análise, os analistas não encontram dificuldade para coletar os dados necessários para realizar suas tarifas, tendo inclusive acesso aos controles internos.

Neste raciocínio, a análise das demonstrações contábeis efetuada pelos usuários internos, torna-se mais completa, pelo fácil acesso as informações que se fazem necessárias para elaborar a análise e pelo acesso aos documentos auxiliares, como planilhas gerenciais e demais controles internos da gestão da

empresa, que facilitam o entendimento do desempenho econômico-financeiro da organização.

Já os usuários externos são pessoas físicas ou entidades que possuem algum tipo de relação com a empresa (fornecedores, clientes, empresas concorrentes, o governo), e utilizam as informações contábeis como base para a tomada de decisões, como liberação de crédito, aquisição de ações, etc.

O processo de avaliação financeira por parte dos bancos e instituições financeiras inclui o conhecimento e evidenciação da situação financeira da empresa, a curto e longo prazo, em virtude das possibilidades de renovação de créditos e empréstimos.

As empresas concorrentes analisam as demonstrações contábeis a fim de identificar e comparar a sua situação econômico-financeira com as empresas do mesmo setor de atividade. Desta forma, tornou-se possível a constituição de indicadores padrão, ou índices médios do setor, que servem como base para a avaliação individual das empresas em relação ao mercado em que atuam.

A análise externa é aquela realizada fora da entidade objeto de análise, e tem por finalidade informar aos interessados acerca da situação econômica ou da estabilidade da entidade para a concretização dos negócios, concessões de créditos e financiamentos. É efetuada por um profissional externo, normalmente pertencente as entidades interessadas no resultado da análise. (RIBEIRO, 2009, p. 8)

A análise externa, de certa forma torna-se mais complexa em virtude de o analista ter em mão apenas os demonstrativos contábeis publicados pela empresa, além das notas explicativas que esclarecem algumas técnicas e procedimentos contábeis adotados para a elaboração de tais demonstrações.

Na Tabela 1, observam-se os principais tomadores de decisão que de alguma maneira tenham interesse na empresa e suas decisões nos diversos contextos organizacionais, sendo usuários internos (proprietários e administradores da organização) e usuários externos (instituições financeiras, fornecedores de produtos, investidores, juízes de direito, Comissão de Valores Mobiliários).

Tabela 1 – Possibilidades de Decisões a Serem Tomadas

TOMADORES DE DECISÃO	DECISÕES
Proprietários da empresa	<ul style="list-style-type: none"> • Aumentar ou reduzir seus investimentos. • Aumentar o capital social ou emprestar fundos?
Administradores de organizações	<ul style="list-style-type: none"> • Expansão ou redução das operações. • Comprar à vista ou a prazo.
Instituições financeiras	<ul style="list-style-type: none"> • Conceder ou não empréstimo. • Termos específicos do empréstimo.
Fornecedores de produtos e/ou serviços	<ul style="list-style-type: none"> • Conceder ou não crédito, em que valor e a que prazo.
Investidores	<ul style="list-style-type: none"> • Comprar ou não a empresa.
Comissão de Valores Mobiliários	<ul style="list-style-type: none"> • As demonstrações financeiras de uma empresa de capital aberto respondem aos requerimentos legais do mercado de valores mobiliários, como periodicidade de apresentação, padronização e transparência.
Juízes de direito	<ul style="list-style-type: none"> • Solicitação e apreciação objetiva de peritagens.

Fonte: SALAZAR e BENEDICTO (2004, p. 04)

Neste sentido, para que se tenha uma visão ampla do cenário do processo de decisão, é de fundamental importância que o contador e os gestores saibam quais os principais usuários da informação contábil referente a sua empresa, bem como os pontos que cada usuário irá avaliar, a fim de tomar decisões que possam maximizar os resultados e indicadores econômico-financeiros.

2.2 IMPORTÂNCIA DA ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS

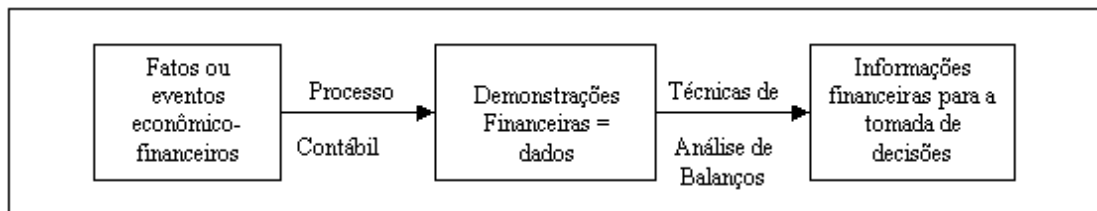
A globalização dos negócios empresariais propiciou o desenvolvimento da análise de balanços. Bancos e instituições financeiras normalmente executam uma criteriosa análise econômico-financeira em seus processos de liberação de créditos e financiamentos.

As demonstrações financeiras apresentam diversos números sobre a empresa, ou seja, dados relevantes sobre a situação patrimonial em que a organização se encontra no momento.

Os dados, ao serem analisados, geram informações relevantes para o processo decisório. Neste sentido, a contabilidade atua como suporte ao processo de gestão das organizações, fornecendo dados relevantes que, ao serem

analisados e interpretados em termos financeiros, ampliam o conteúdo e a qualidade da informação contábil.

O processo de transformação dos dados contábeis em informações relevantes para o planejamento e processo decisório se desenvolve de acordo com as etapas ilustradas no Quadro 1.



Quadro 1 – Sequência do Processo Contábil

Fonte: MATARAZZO (2008, p. 16)

Assim, a contabilidade realiza o processamento de fatos e eventos econômico-financeiros e faz a evidenciação através das demonstrações contábeis. O analista, ao utilizar-se de técnicas de avaliação de desempenho e análise de balanços, traduz as informações das demonstrações contábeis para informações gerenciais, que servirão de base para o processo de tomada de decisão dos usuários da informação contábil.

Deste modo, a análise dos demonstrativos contábeis tem como finalidade obter uma ampla visão da situação financeira da empresa e atuar como um instrumento de controle e gestão empresarial.

De acordo com Matarazzo (2008, p.17)

Ao contrário das demonstrações financeiras, os relatórios de análise devem ser elaborados como se fossem dirigidos a leigos, ainda que não o sejam, isto é, sua linguagem deve ser inteligível a qualquer mediano dirigente de empresa, gerente de banco, ou gerente de crédito. É claro que isso não acontece com as demonstrações financeiras, que, aliás, não têm nenhuma preocupação neste sentido. As demonstrações financeiras apresentam-se carregadas de termos técnicos e suas notas explicativas são feitas exclusivamente para técnicos, a tal ponto que permitem frequentemente manipulações. Assim, a análise de balanços deve assumir também o papel de tradução dos elementos contidos nas demonstrações financeiras.

Desta maneira, a análise das demonstrações contábeis objetiva, também, facilitar o entendimento dos usuários das informações contábeis sobre os relatórios financeiros publicados pelas organizações.

De acordo com Padoveze e Benedicto (2010, p.89), “A análise financeira é o processo de reflexão sobre as demonstrações contábeis, objetivando uma avaliação da situação da empresa em seus aspectos operacionais, econômicos, patrimoniais e financeiros”.

Através do resultado da análise das demonstrações contábeis, os dirigentes conseguem identificar os pontos fortes e fracos da organização, e assim elaborar um planejamento empresarial para que se obtenha o resultado pretendido.

Segundo Matarazzo (2008, p.15) “as demonstrações financeiras fornecem uma série de dados sobre a empresa, de acordo com as regras contábeis. A análise transforma esses dados em informações e será tanto mais eficiente quanto melhores informações produzir”.

Desta maneira, a qualidade da análise das demonstrações contábeis é medida pela profundidade e extensão das informações que o analista produzir.

De acordo com Assaf Neto (2010, p.35)

A análise de balanços visa relatar, com base nas informações contábeis fornecidas pelas empresas, a posição econômico-financeira atual, as causas que determinaram a evolução apresentada e as tendências futuras. Em outras palavras, pela análise de balanços extraem-se informações sobre a posição passada, presente e futura (projetada) de uma empresa.

A análise econômico-financeira se atém não apenas a fornecer dados e informações dos exercícios passados, mas serve como base para uma projeção da organização como um todo, sendo possível calcular as tendências financeiras e operacionais dos anos seguintes.

Matarazzo (2008, p. 17) afirma que

O analista de balanços preocupa-se com as demonstrações financeiras que, por sua vez, precisam ser transformadas em informações que permitam concluir se a empresa merece ou não crédito, se vem sendo bem ou mal administrada, se tem ou não condições de pagar suas dívidas, se é ou não lucrativa, se vem evoluindo ou

regredindo, se é eficiente ou ineficiente, se irá falir ou se continuará operando.

Para o gerenciamento empresarial, o resultado da análise de balanços é de grande importância, pois evidencia a posição econômica e financeira da empresa diante do mercado e das empresas concorrentes.

De acordo com Matarazzo (2008, p. 27), “O diagnóstico de uma empresa quase sempre começa com uma rigorosa Análise de Balanços, cuja finalidade é determinar quais são os pontos críticos e permitir, de imediato, apresentar um esboço das prioridades para a solução de seus problemas”.

Sendo assim, outro ponto importante é a comparação dos resultados obtidos com os períodos passados, períodos orçados, ou até mesmo com os padrões internacionais, para que se conheçam os pontos fortes e fracos do processo operacional e financeiro da empresa, visando propor alternativas que melhorem o seu desempenho como um todo.

2.3 PROCEDIMENTOS DA ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS

A análise das demonstrações desenvolve-se por meio de três áreas principais: A contabilidade, a matemática e a estatística.

O primeiro passo da análise das demonstrações contábeis é a escolha dos relatórios contábeis a serem analisados. Para tanto, é preciso saber a profundidade do estudo de acordo com a necessidade dos usuários das informações contábeis.

As demonstrações básicas para a análise financeira são o balanço patrimonial (BP) e a demonstração do resultado do exercício (DRE). Para uma análise mais profunda e específica, o analista deve utilizar a demonstração de lucros ou prejuízos acumulados (DLPA), demonstração das mutações do patrimônio líquido (DMPL), demonstração do fluxo de caixa (DFC), demonstração do valor adicionado (DVA), relatório da administração, notas explicativas, e demais demonstrações analíticas particulares.

De acordo com Marion (2010), o analista das demonstrações contábeis deve dar maior ênfase no Balanço Patrimonial e na Demonstração do Resultado do Exercício, pois são nestas demonstrações que são comprovadas de forma clara e objetiva a posição financeira (identificada no BP) e a posição econômica (identificada no BP e, em conjunto, na DRE).

Para Padoveze e Benedicto (2010, p.97)

O balanço patrimonial e a demonstração do resultado do exercício são os principais relatórios objeto da análise financeira. Não há dúvida que a verificação e a leitura atenta de todo o conjunto de relatórios contábeis à disposição do analista possibilitarão seguramente o aprofundamento e o alargamento da análise e, conseqüentemente, melhorará significativamente as conclusões que serão obtidas e colocadas nos relatórios.

Muito embora a contabilidade tenha o seu padrão para apresentação dos seus demonstrativos, de acordo com a Lei 11.638/07, o analista deve, antes de iniciar a análise, realizar os devidos ajustes de reclassificação de contas, a fim de evitar informações distorcidas ao comparar os resultados obtidos com outras empresas do mesmo setor.

A reclassificação das demonstrações contábeis, segundo Marion (2010, p. 26) “Significa uma nova classificação, um novo reagrupamento de algumas contas nas DC, sobretudo no Balanço Patrimonial e na Demonstração do resultado do Exercício. São alguns ajustes necessários para melhorar a eficiência da análise”.

Este reagrupamento de contas, ou ajustes, das demonstrações contábeis antes de iniciar a análise por meio de quocientes, tem a finalidade de obter índices mais próximos da realidade financeira da empresa.

Como a análise contábil não é proveniente de exigência legal, e sim de necessidade gerencial, o analista pode fazer alguns ajustes nas demonstrações contábeis exigidas por lei que serão objeto de análise, de forma a tornar a interpretação de suas informações mais útil aos interesses das pessoas às quais os relatórios gerados pela análise serão destinados. (FERREIRA, 2007, p. 1)

Os ajustes nas demonstrações contábeis para efeito de análise visam facilitar a interpretação e o estudo das contas patrimoniais, além de padronizar as demonstrações financeiras de empresas do mesmo setor, tornando hábeis os demonstrativos para a análise comparativa. Após os ajustes, as informações

financeiras ficam evidenciadas de maneira padronizadas, como por exemplo, a conversão de valores para a mesma moeda, apresentação de valores de forma reduzida, em milhares ou milhões de unidades monetárias visando facilitar os cálculos.

Segundo Ribeiro (2009, p. 146) “A elaboração de demonstrações padronizadas para fins de análise é importante, pois as demonstrações elaboradas pelas Entidades, publicadas ou não, contêm um número excessivo de contas. Essas contas, se forem analisadas da forma em que se encontram, poderão causar embaraços ao analista”.

Com isso, o reagrupamento de contas de uma maneira mais sintética e a padronização das demonstrações financeiras objetivam agilizar o processo de análise além de facilitar os trabalhos do analista.

Ferreira (2007, p. 1) afirma que os processos de análise das demonstrações contábeis, após a seleção dos demonstrativos contábeis a serem analisados, centram-se em três pontos primordiais: Análise vertical, Análise horizontal, Indicadores econômico-financeiros.

Assim, para uma análise que resulte numa posição econômica e financeira mais próxima a realidade da empresa, o analista deve analisar as informações dos quocientes em conjunto com a análise vertical e horizontal, e não ater-se apenas as informações isoladamente.

Savytzki (2010, p.33) afirma que

A análise consiste no exame isolado das contas, na comparação de grupos de contas entre si ou em relação ao todo. Essas comparações podem ser feitas por números absolutos, números-índices, percentagens e quocientes. Os mais usados, porque permitem melhor interpretação, são as percentagens e os quocientes. Existe um grande número de fórmulas para apuração desses índices. Alguns deles são indispensáveis e, por isso, podem ser tidos como básicos, e outros complementares, que funcionam como auxiliares na determinação do diagnóstico ou, ainda, para fins estatísticos.

Deste modo, a análise deve ser realizada com indicadores relevantes de acordo com a necessidade dos usuários. Deve-se também, utilizar-se de demonstrações contábeis de mais de um período, a fim de detectar as tendências dos diversos índices.

2.3.1 Análise Horizontal

A análise horizontal evidencia a evolução de diversas contas patrimoniais e de resultado ao longo de um determinado período de tempo.

Segundo Assaf Neto (2010, p.42), “É uma análise temporal do crescimento da empresa, que permite avaliar a evolução das vendas, custos e despesas; o aumento dos investimentos realizados nos diversos itens dos ativos; a evolução das dívidas etc.”

Trata-se de uma análise comparativa entre dois ou mais períodos de tempo pré-definidos, de maneira comparativa, sendo evidenciada a variação das contas das demonstrações contábeis através de um percentual.

“Este tipo de análise possibilita o acompanhamento do desempenho de cada uma das contas que compõem a demonstração em questão, ressaltando as tendências evidenciadas em cada uma delas, sejam de evolução ou retração”. (RIBEIRO, 2009, p. 203)

Assim, por intermédio da análise horizontal, o analista poderá notar a evolução normal das contas e compará-la com a evolução das demais contas, a fim de identificar as tendências da posição econômico-financeira da empresa.

Na Tabela 2, pode-se observar um modelo de análise horizontal entre três exercícios sociais. A evidenciação se dá por meio de porcentagem, positiva ou negativa, de acordo com a evolução das contas patrimoniais.

Tabela 2 – Modelo de Análise Horizontal do balanço Patrimonial para Três Períodos.

CONTA	X1 (R\$)	X2 (R\$)	X3 (R\$)	AH X1/X2	AH X2/X3
ATIVO TOTAL	11.500	11.000	11.800	-4,35%	7,27%
ATIVO CIRCULANTE	3.700	3.100	3.500	-16,22%	12,90%
CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA	200	300	600	50,00%	100,00%
APLICAÇÕES FINANCEIRAS	500	600	900	20,00%	50,00%
CONTAS A RECEBER	1.000	800	1.000	-20,00%	25,00%
ESTOQUES	1.600	1.200	900	-25,00%	-25,00%
TRIBUTOS A RECUPERAR	400	200	100	-50,00%	-50,00%
ATIVO NÃO CIRCULANTE	7.800	7.900	8.300	1,28%	5,06%
ATIVO REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	600	600	600	0,00%	0,00%
OUTROS ATIVOS NÃO CIRCULANTES	200	200	200	0,00%	0,00%
IMOBILIZADO EM OPERAÇÃO	7.000	7.100	7.500	1,43%	5,63%

Fonte: Elaborado pelo Autor

Assim, o analista gera as informações das contas ou grupo de contas, que apresentaram a maior variação nas demonstrações contábeis, devendo estas serem objeto de estudo dos tomadores de decisão das empresas a fim de evitar variações discrepantes decorrentes das operações normais da organização.

Ferreira (2007, p.1) afirma que

A análise horizontal (ou análise da evolução) consiste em se verificar a evolução dos elementos patrimoniais ou de resultado durante um determinado período. Importa na comparação entre valores de uma mesma conta ou grupo de contas em diferentes exercícios sociais. Os elementos comparados são homogêneos, mas os períodos de avaliação são diferentes. São necessários, pelo menos, dois exercícios para efeito de comparação e avaliação da evolução de um determinado componente do patrimônio ou resultado.

Neste sentido, a análise horizontal permite ao analista emitir informações a respeito da evolução (positiva ou negativa) das demonstrações contábeis ao longo dos exercícios em análise, bem como as possíveis tendências para os próximos exercícios, que servirão de base para a tomada de decisões dos diversos usuários das demonstrações contábeis.

2.3.2 Análise Vertical

A análise vertical, também chamada de análise de estrutura, relaciona um elemento da demonstração contábil com o total do grupo em que ele faz parte, ou seja, calcula o percentual de cada conta em relação ao total do grupo a que pertence.

Ferreira (2007, p.2) diz que

A análise vertical diz respeito a elementos homogêneos, mas relativos a um mesmo exercício, ao contrário da análise horizontal, que corresponde, necessariamente, a exercícios distintos. [...] Já a análise vertical consiste em se estabelecer uma razão entre elementos homogêneos de um mesmo exercício.

Nota-se que o foco da análise vertical é extrair informações relativas a um mesmo exercício social, estabelecendo um comparativo entre elementos do mesmo grupo de contas de determinada demonstração contábil.

A análise vertical, também denominada por alguns analistas como Análise por Coeficientes, é aquela por meio da qual se compara cada um dos elementos do conjunto em relação ao total do conjunto. Ela evidencia a porcentagem de Participação de cada elemento no conjunto. (RIBEIRO, 2009, p. 199)

Assim, no Balanço Patrimonial ou na Demonstração do Resultado do Exercício, a análise vertical envolve os cálculos dos percentuais de todas as contas em relação ao total do subgrupo a que pertencem ou em relação ao total do ativo ou passivo, conforme o caso.

De acordo com Matarazzo (2008, p. 249)

O objetivo da análise vertical é mostrar a importância de cada conta em relação à demonstração financeira a que pertence e, através da comparação com os padrões do ramo ou com percentuais da própria empresa em anos anteriores, permitir inferir se há itens fora das proporções normais.

Em outras palavras, a análise vertical evidencia a participação percentual que cada conta representa dentro das demonstrações contábeis, permitindo a comparação entre demonstrações financeiras da mesma empresa ou de empresas concorrentes.

Na Tabela 3, observa-se um exemplo de cálculo desta análise, por três exercícios sociais seguidos, tendo o valor total do ativo como base para cálculo do percentual das demais contas:

Tabela 3 – Modelo de Análise Vertical do Balanço Patrimonial para Três Períodos

CONTA	X1 (R\$)	AV X1	X2 (R\$)	AV X2	X3 (R\$)	AV X3
ATIVO TOTAL	11.500	100,00%	11.000	100,00%	11.800	100,00%
ATIVO CIRCULANTE	3.700	32,17%	3.100	28,18%	3.500	29,66%
CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA	200	1,74%	300	2,73%	600	5,08%
APLICAÇÕES FINANCEIRAS	500	4,35%	600	5,45%	900	7,63%
CONTAS A RECEBER	1.000	8,70%	800	7,27%	1.000	8,47%
ESTOQUES	1.600	13,91%	1.200	10,91%	900	7,63%
TRIBUTOS A RECUPERAR	400	3,48%	200	1,82%	100	0,85%
ATIVO NÃO CIRCULANTE	7.800	67,83%	7.900	71,82%	8.300	70,34%
ATIVO REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	600	5,22%	600	5,45%	600	5,08%
OUTROS ATIVOS NÃO CIRCULANTES	200	1,74%	200	1,82%	200	1,69%
IMOBILIZADO EM OPERAÇÃO	7.000	60,87%	7.100	64,55%	7.500	63,56%

Fonte: Elaborado pelo Autor

A análise vertical permite avaliar a estrutura de composição dos grandes grupos das demonstrações contábeis e também a sua evolução quando comparada a outros exercícios sociais.

Desta maneira, a análise vertical permite ao analista conhecer a estrutura financeira e econômica da organização. Como outro exemplo, menciona-se a aplicação da análise vertical na Demonstração do Resultado do Exercício – DRE, onde a receita operacional é igualada a 100 por cento e todos os demais itens têm seu percentual calculado em relação à receita, desta forma, todas as contas de despesas podem ser controladas em função do seu percentual em relação às vendas.

2.3.3 Análise por Quocientes

Os indicadores, índices ou quocientes, são resultados estabelecidos entre a razão de elementos heterogêneos de um mesmo exercício social, ou seja, são valores que expressam a relação entre determinados elementos das demonstrações contábeis.

De acordo com Sá (2009, p. 107) “O quociente em análise contábil é o resultado de relações entre acontecimentos havidos em um patrimônio de modo a apurar quanto um valor em outro está contido”.

Ao analisar uma empresa através de seus índices, o usuário obrigatoriamente terá que fazer uma relação com os padrões e a fixação da importância de cada indicador, pois um índice analisado isoladamente não reflete a saúde econômica e financeira que a entidade apresenta em determinada data.

Segundo Matarazzo (2008, p.147), “Índice é a relação entre contas ou grupo de contas das Demonstrações Financeiras, que visa evidenciar determinado aspecto da situação econômica ou financeira de uma empresa”.

Assim, os indicadores financeiros fornecem uma avaliação sobre o desempenho econômico-financeiro da empresa, sobre diferentes aspectos, através do resultado de um determinado quociente e a avaliação do analista.

De acordo com Assaf Neto (2010, p.42) “Indicadores Econômico-Financeiros procuram relacionar elementos afins das demonstrações contábeis de forma a melhor extrair conclusões sobre a situação da empresa”.

O analista deve, em primeiro lugar, selecionar os indicadores que mais se enquadram para a análise que irá satisfazer as necessidades dos usuários interessados.

Ribeiro (2009, p.152) diz que

Em geral, a análise por meio de quocientes é desenvolvida por meio dos quocientes que evidenciam o grau de endividamento, a liquidez e a rentabilidade. Entretanto, sempre que as conclusões dos analistas indicarem a necessidade de se conhecer outros detalhes, um número maior de quocientes poderá ser extraído das demonstrações financeiras para ser utilizado.

Os indicadores contábeis estabelecem relações entre duas realidades das empresas: a posição financeira e a situação econômica em que se encontram.

Em conformidade com o raciocínio de Morante (2009), a situação financeira da empresa indica a sua capacidade de pagamento em relação aos seus credores, e a situação econômica diz respeito aos reflexos patrimoniais do resultado obtido durante o tempo, evidenciando desta forma a capacidade da empresa em obter recursos próprios pela sua atividade empresarial.

“A situação financeira é evidenciada pelos Quocientes de Estrutura de Capitais e de Liquidez, enquanto a situação econômica é ressaltada por meio dos Quocientes de Rentabilidade”. (RIBEIRO, 2009, p. 153)

Para um melhor resultado de uma análise da situação econômica e financeira de uma organização, o analista deve utilizar a aplicação dos indicadores em conjunto com a análise vertical e análise horizontal das demonstrações contábeis. Se um indicador aponta alto grau de endividamento, a análise horizontal evidencia a variação deste credor nos últimos exercícios, já a análise vertical demonstra quanto este credor representa do total das dívidas da empresa.

Os indicadores contábeis também são aplicados na área pública, por meio dos processos licitatórios. A administração pública exige comprovação documental da qualificação econômica e financeira das empresas que prestam

serviços ou fornecem produtos aos órgãos públicos, tendo em vista reduzir o risco de contratar aquelas empresas que não tenham recursos suficientes para o cumprimento dos compromissos assumidos no edital.

“Licitação é um procedimento administrativo interno e externo destinado a selecionar, entre outras, a proposta mais vantajosa para a Administração Pública”. (FIGUEIREDO, 2002, p.25)

Desta maneira, os órgãos governamentais selecionam seus fornecedores por meio dos processos licitatórios, com o objetivo de obter a empresa mais adequada em satisfazer as necessidades e requisitos públicos. Desta forma, os indicadores contábeis apontam a situação financeira dos fornecedores, e auxiliam as empresas do setor público na tomada de decisão nas licitações.

A seguir, serão apresentados, conceituados e contextualizados os principais indicadores de avaliação de desempenho econômico-financeiro utilizados para atingir o objetivo geral deste trabalho.

2.3.3.1 Índices de Liquidez ou Solvência

Os indicadores, ou índices, de liquidez buscam medir a rapidez em que as empresas têm de transformar seus ativos em moeda corrente, e são aplicados na verificação e avaliação da capacidade de pagamento das exigibilidades.

Assaf Neto (2010, p.163) afirma que “Os indicadores de liquidez evidenciam a situação financeira de uma empresa frente a seus diversos compromissos financeiros”.

O maior interesse neste indicador vem por parte dos credores, pois analisam os riscos inerentes na concessão de novos créditos bem como no recebimento de créditos já concedidos.

Matarazzo (2008, p. 163) explica que

Os índices de liquidez não são índices extraídos do fluxo de caixa que comparam as entradas com as saídas de dinheiro. São índices que, a partir do confronto dos Ativos Circulantes com as Dívidas, procuram medir quão sólida é a base financeira da empresa. Uma empresa com bons

Índices de liquidez tem condições de ter boa capacidade de pagar suas dívidas, mas não estará, obrigatoriamente, pagando suas obrigações em dia em função de outras variáveis, tais como prazos, renovação de dívidas entre outros.

Em outras palavras, os indicadores de liquidez de curto e longo prazo, têm a finalidade de medir a situação financeira da empresa, relacionando os recursos ativados com as obrigações assumidas pela organização.

Os indicadores de liquidez estão subdivididos em: liquidez imediata, liquidez corrente, liquidez seca e liquidez geral, com o objetivo de verificar a posição financeira da empresa em curto e longo prazo.

Sendo assim, de acordo com Santi Filho e Olinquevitch (2009, p. 2)

Sob a ótica da análise financeira tradicional – que trabalha principalmente com indicadores de análise de balanços – o estudo dos demonstrativos contábeis, que tem como foco o Ativo e Passivo Circulantes, consagra os indicadores de liquidez como alguns dos principais instrumentos de análise. Dentre eles, os de liquidez imediata (que focaliza as disponibilidades), liquidez seca (que focaliza os estoques), liquidez geral (que focaliza o curto e o longo prazos) e o de liquidez corrente (que focaliza o curto prazo) – este último é um dos mais conhecidos e utilizados. O indicador de liquidez corrente é utilizado tanto pelos usuários externos da informação contábil – como os analistas de crédito – quando pelos usuários internos em seus relatórios de análise gerencial.

Em síntese, os indicadores de liquidez avaliam a capacidade financeira da organização, para satisfazer compromissos de pagamentos com terceiros.

2.3.3.1.1 Índice de Liquidez Imediata

O indicador de liquidez imediata compara as disponibilidades (caixa e equivalentes de caixa) com as exigibilidades de curto prazo, por meio do resultado do seguinte quociente:

$$\text{Liquidez Imediata} = \frac{\text{Disponibilidades}}{\text{Passivo Circulante}}$$

Quadro 2 – Fórmula do Índice de Liquidez Imediata
Fonte: NEVES E VICECONTI (2007, p. 434).

De acordo com Assaf Neto (2010), o índice apresenta a porcentagem das dívidas de curto prazo que são possíveis de serem liquidadas de imediato. O grupo das disponibilidades é composto pelo caixa suprimido, contas bancárias e aplicações de curto prazo, ou seja, caixa e equivalentes de caixa. Desta forma, o quociente de liquidez imediata geralmente é baixo em relação aos demais quocientes de liquidez, em virtude das empresas não possuírem interesse em manter grandes recursos em caixa devido a sua baixa rentabilidade.

O índice demonstra quanto de disponível a empresa possui para cada R\$ 1,00 de dívidas em curto prazo.

Conforme Morante (2009, p. 35) o principal objetivo deste indicador é

[...] demonstrar a capacidade de pagamento de todo o passivo circulante com os recursos disponíveis (moeda corrente) no momento da análise. Trata-se de um índice bastante rigoroso e pouco explorado, até pela dificuldade de obtenção de resultados satisfatórios, na data do balanço, uma vez que o disponível, quando composto de aplicações financeiras, pode ser circunstancial.

Quanto maior for este indicador, melhor será a situação de solvência da empresa na determinada data. Porém, Ribeiro (2009) reforça que mesmo em situações em que o quociente for inferior a um, não significa, necessariamente, que a empresa estará em situação de insolvência, pois as obrigações que constam no Passivo Circulante poderão ter vencimentos que permitam que a organização obtenha condições que liquidá-los com o desenvolvimento normal de suas atividades, sem manter saldos elevados em Caixa.

2.3.3.1.2 Índice de Liquidez Corrente

O índice de liquidez corrente relaciona a capacidade de pagamento das obrigações de curto prazo (passivo circulante) por intermédio do uso dos bens e direitos circulantes, através do seguinte quociente:

$$\text{Liquidez Corrente} = \frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$$

Quadro 3 – Fórmula do Índice de Liquidez Corrente
Fonte: NEVES E VICECONTI (2007, p. 435).

Desta maneira, o índice evidencia a proporção entre ativo e passivo circulantes, ou seja, assevera a liquidez da empresa considerando exclusivamente os bens, direitos e obrigações de curto prazo.

Ferreira (2007, p. 4) destaca que

Para o estabelecimento de um quociente ideal de liquidez corrente, é fundamental a análise do ciclo operacional da empresa. Assim, uma empresa industrial deve apresentar quociente de liquidez corrente maior que o de uma empresa comercial, em razão de naquela os recursos aplicados na atividade terem um retorno mais lento. Na indústria, os recursos permanecem mais tempo no ativo circulante, na forma de estoques de matéria-prima, produtos em elaboração, etc.

Este quociente indica a relação entre os ativos que podem ser convertidos em espécie em curto prazo com o conjunto das obrigações também de curto prazo, demonstrando desta forma a capacidade de liquidação das dívidas com vencimento até o final do exercício social seguinte ao do Balanço Patrimonial.

Morante (2009) diz que mundialmente, o índice de liquidez corrente é considerado ótimo quando seu resultado for superior a 2,00. Desta maneira, para cada valor monetário registrado no passivo circulante, a empresa terá o dobro em seu ativo circulante, ou seja, dificilmente terá problemas relacionados à liquidez.

Portanto, o indicador de liquidez corrente quando superior a 1,00 revela um excedente de ativo circulante em relação ao passivo circulante. Assim, pode-se comprovar a relação entre índice de liquidez corrente com o Capital Circulante Líquido (CCL), que é obtido através da diferença entre o Ativo Circulante e Passivo Circulante:

$$\text{CCL} = \text{Ativo Circulante} - \text{Passivo Circulante}$$

Quadro 4 – Fórmula do Capital Circulante Líquido
 Fonte: NEVES E VICECONTI (2007, p.252).

O Gráfico 1 evidencia o Capital Circulante Líquido (CCL) em suas três possibilidades:

- **Positivo:** quando o indicador de liquidez corrente é superior a 1,00. Desta forma, o ativo circulante excede o total do passivo circulante.

- **Nulo:** evidencia a igualdade entre ativo e passivo circulantes. Assim, o indicador de liquidez corrente é igual a 1,00.
- **Negativo:** indica que o ativo circulante não cobre o total do passivo circulante, ou seja, as obrigações de curto prazo são maiores do que os bens e direitos de curto prazo que podem ser negociados para sua liquidação. Neste caso, o indicador de liquidez corrente será menor que 1,00.

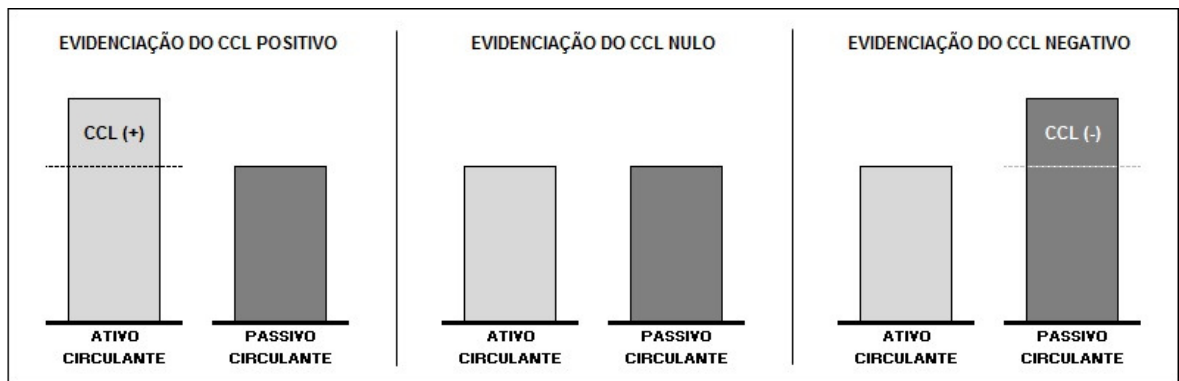


Gráfico 1 – Evidenciação do Capital Circulante Líquido

Fonte: Elaborado pelo Autor.

No que se refere ao aspecto de solvência das empresas, os gestores e administradores devem buscar alternativas de manter um determinado capital circulante líquido positivo em suas operações, de acordo com a necessidade das empresas, a fim de sustentar a saúde financeira empresarial.

Santi Filho e Olinquevitch (2009, p. 3) comentam que

Ainda sob a óptica da análise financeira tradicional, numa abordagem mais financeira, outro instrumento que é largamente utilizado é o Capital Circulante Líquido (CCL). O CCL é irmão gêmeo do indicador de liquidez corrente: também fornece uma visão dos aspectos financeiros de curto prazo.

Sendo assim, o capital circulante líquido e o índice de liquidez corrente estão relacionados conforme ilustrado no Quadro 2.

Se:	Denota:
<i>Liquidez Corrente > 1,0</i>	Capital Circulante Líquido positivo
<i>Liquidez Corrente = 1,0</i>	Capital Circulante Líquido nulo
<i>Liquidez Corrente < 1,0</i>	Capital Circulante Líquido negativo

Quadro 5 – Relação entre Liquidez Corrente e Capital Circulante Líquido

Fonte: ASSAF NETO (2010, p. 143)

Em termos estatísticos, estas duas variáveis (indicador de liquidez corrente e capital circulante líquido), possuem uma relação diretamente proporcional, ou seja, quanto maior o índice de liquidez corrente, maior será o capital circulante líquido disponível para a empresa.

Segundo Assaf Neto (2010, p. 143) “O capital circulante líquido é conceitualmente mais bem definido como o excedente dos recursos permanentes (a longo prazo), próprios ou de terceiros, alocados pela empresa, em relação ao montante também aplicado a longo prazo”.

Desta maneira, quanto maior for o indicador de liquidez corrente da empresa, mais alta se apresenta a capacidade em financiar suas necessidades de capital de giro.

De acordo com Neves e Viceconti (2007), para a maior eficiência e exatidão do indicador de liquidez corrente, algumas reclassificações devem ser consideradas:

- Duplicatas Descontadas: Devem ser reclassificadas para o passivo circulante, em virtude de representarem um financiamento com terceiros;
- Despesas Antecipadas: Devem ser deduzidas das dívidas com instituições financeiras do passivo circulante, visto que esta conta é utilizada para atender o regime de competência exigido pelas normas contábeis.

Após as reclassificações do grupo do ativo circulante, ficarão evidenciados apenas os valores dos bens e direitos realizáveis em curto prazo, excluindo-se para fins de análise por quocientes, os valores que se encontram neste grupo apenas para atender as normas e regras contábeis. Conseqüentemente, o indicador refletirá de uma maneira mais exata a realidade financeira da empresa,

2.3.3.1.3 Índice de Liquidez Seca

Na análise através do indicador de liquidez seca, o analista obtém a informação sobre a capacidade da empresa de quitar suas obrigações de curto

prazo (passivo circulante) com os itens de seu ativo circulante sem considerar os estoques.

$$\text{Liquidez Seca} = \frac{\text{Ativo Circulante - Estoques}}{\text{Passivo Circulante}}$$

Quadro 6 – Fórmula do Índice de Liquidez Seca (Principal)
Fonte: NEVES E VICECONTI (2007, p. 434).

Desta maneira, Neves e Viceconti (2007, p. 435) afirmam que

Se o quociente fosse igual a 1, indicaria que os estoques da empresa estariam totalmente livres de dívidas com terceiros, ou seja, se a empresa negociasse o ativo circulante (menos os estoques), pagaria as dívidas de curto prazo (PC) e restaria todo o estoque livre de dívidas, para que a empresa pudesse trabalhar.

Este índice é adequado para realizar a avaliação da capacidade de pagamento de empresas que operam com estoques que possuem a realização financeira muito lenta, como é o caso de sociedades do mercado imobiliário.

De acordo com Ferreira (2007, p. 06) “Neste tipo de análise, alguns autores desconsideram as despesas antecipadas, uma vez que, apesar de estarem no ativo circulante, eles não se converterão em moeda”. Em conformidade com este raciocínio, o cálculo deve obedecer as seguintes variáveis:

$$\text{Liquidez Seca} = \frac{\text{Disponibilidades + Créditos de Curto Prazo}}{\text{Passivo Circulante}}$$

Quadro 7 – Fórmula do Índice de Liquidez Seca (Alternativa)
Fonte: FERREIRA (2007, p. 06).

Diante do exposto, o objetivo geral deste indicador é verificar a relação entre os valores de conversibilidade do ativo circulante mais rápida, e todas as obrigações mensuradas no passivo circulante.

2.3.3.1.4 Índice de Liquidez Geral

Este quociente, também conhecido como Liquidez Financeira, evidencia aos usuários da informação contábil, se os recursos aplicados no Ativo Circulante e no Ativo Realizável a Longo Prazo são capazes de liquidar com as Obrigações totais, ou seja, relaciona tudo que a empresa converterá em dinheiro (a curto e longo prazo) com tudo que ela já assumiu de dívidas (a curto e longo prazo).

$$\text{Liquidez Geral} = \frac{\text{Ativo Circulante} + \text{Ativo Realizável a Longo Prazo}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Passivo Não Circulante}}$$

Quadro 8 – Fórmula do Índice de Liquidez Geral

Fonte: NEVES E VICECONTI (2007, p.435).

Segundo Assaf Neto (2010, p. 164) “A liquidez geral é utilizada também como uma medida de segurança financeira da empresa a longo prazo, revelando sua capacidade de saldar todos seus compromissos”.

Este indicador é muito utilizado para a verificação da capacidade de pagamento das obrigações totais, mediante a utilização de recursos não permanentes.

Ferreira (2007, p. 6) afirma que

O ideal é que este índice não seja inferior a 1. Caso contrário, a companhia estará financiando, pelo menos em parte, as aplicações no ativo permanente com recursos de terceiros, o que, geralmente, provoca sensíveis dificuldades de pagamento das obrigações. As aplicações no Permanente têm retorno demorado e devem ser financiadas com recursos próprios, ou com recursos de terceiros amortizáveis a longo prazo.

Quando o índice é superior a 1, significa que a empresa possui bens e direitos no ativo circulante e realizável a longo prazo superiores as suas obrigações totais, e que pode liquidá-las sem a necessidade de alienar bens de uso permanente nas atividades.

2.3.3.2 Índices de Rentabilidade, Lucratividade e Rotação

Todo empreendimento deve render aos sócios, ou acionistas, a merecida remuneração do capital empregado. Desta maneira, os indicadores de rentabilidade são aplicados na avaliação de desempenho em relação à lucratividade relativa às atividades da empresa, e possibilitam esta percepção sob diversos ângulos, através dos quocientes relacionados ao resultado do exercício.

Referente aos quocientes de rentabilidade, Matarazzo (2008, p. 175) afirma que “Os índices deste grupo mostram qual a rentabilidade dos capitais investidos, isto é, quanto renderam os investimentos e, portanto, qual o grau de êxito econômico da empresa”.

Desta maneira, os indicadores de rentabilidade são úteis para a análise financeira das empresas do mercado financeiro de ações, na visão dos investidores, a fim de identificar as empresas que obtêm maior remuneração aos seus acionistas.

De acordo com Ribeiro (2009, p. 168)

Os quocientes de rentabilidade servem para medir a capacidade econômica da empresa, isto é, evidenciam o grau de êxito econômico obtido pelo Capital investido na empresa. São calculados com base em valores extraídos da Demonstração do Resultado do Exercício e do Balanço Patrimonial.

Assim, os indicadores de rentabilidade evidenciam o lucro gerado pela empresa, e são de fundamental interesse dos sócios e acionistas, pois através do cálculo e análise destes índices, conseguem evidenciar a remuneração do capital investido.

Segundo Neves e Viceconti (2007, p.441) estes indicadores têm o objetivo de “avaliar o rendimento obtido pela empresa em determinado período. Estes índices podem ser medidos em relação às vendas, ativos, patrimônio líquido e ao valor da ação”.

Em relação ao resultado obtido através das vendas, têm-se os índices de lucratividade e rotação, já em relação ao capital investido apresenta-se os

indicadores de rentabilidade. Estes quocientes segregam-se em Rentabilidade do Ativo, Rentabilidade do Patrimônio Líquido, Margem Líquida e Giro do Ativo.

A rentabilidade dos investimentos está diretamente relacionada com o risco financeiro (liquidez). As empresas devem estabelecer um padrão de risco-retorno para determinar o volume do seu capital circulante líquido.

No Gráfico 2, nota-se a correlação entre o comportamento da liquidez e da rentabilidade em função do capital circulante líquido:

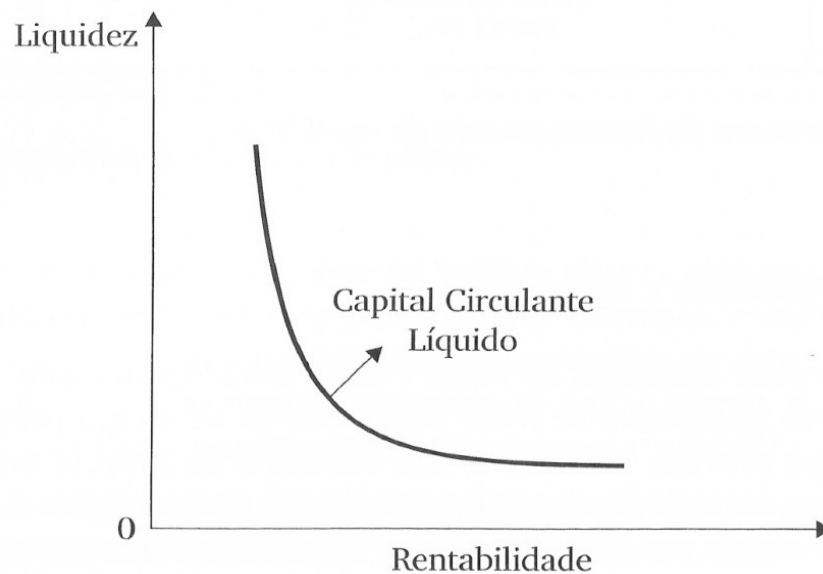


Gráfico 2 – Capital Circulante Líquido: Correlação entre Liquidez e Rentabilidade.

Fonte: ASSAF NETO (2010, p. 162).

Em consonância ao Gráfico 2, nota-se que investimentos com maiores índices de rentabilidades implicam em prazos menores de liquidez, sendo a rentabilidade inversamente proporcional à liquidez.

Assaf Neto (2010, p. 161) pondera ainda que “Maiores participações de fontes de recursos de curto prazo promovem, ao mesmo tempo, uma redução da liquidez (maior nível de risco financeiro) e elevação do retorno do investimento (em razão do custo mais barato do crédito de curto prazo)”.

Desta maneira, as empresas não poderão desfrutar concomitantemente de liquidez e rentabilidade máximas, devendo então planejar um nível de capital circulante líquido que forneça um grau de segurança e rentabilidade apropriadas.

2.3.3.2.1 Índice de Rentabilidade do Ativo

Mundialmente conhecido como ROI – *Return on Investment*, o índice de rentabilidade do ativo evidencia o percentual de retorno do resultado líquido sobre o valor do ativo total, ou seja, evidencia o potencial da empresa em gerar resultado (lucro ou prejuízo) para cada R\$ 100,00 de ativos à disposição. É o índice de resultado líquido com base no ativo total aplicado.

$$\text{Rentabilidade do Ativo} = \frac{\text{Resultado Líquido do Exercício}}{\text{Ativo Total}} \times 100 (\%)$$

Quadro 9 – Fórmula do Índice de Rentabilidade do Ativo
 Fonte: NEVES E VICECONTI (2007, p. 442).

O indicador de rentabilidade do ativo proporciona informações adicionais aos usuários da informação contábil sobre a evolução da situação econômica da companhia, ou seja, evidencia a capacidade de geração de lucros por parte da empresa para unidade monetária Ativada.

Matarazzo (2008, p. 179) assevera que

Este índice mostra quanto a empresa obteve de Lucro líquido em relação ao Ativo. É uma medida do potencial de geração de lucro da parte da empresa. Não é exatamente uma medida de rentabilidade do capital, [...] mas uma medida da capacidade da empresa em gerar lucro líquido e assim poder capitalizar-se.

Através deste quociente, Ribeiro (2009) afirma que o analista obtém também o tempo necessário para que haja retorno do Capital total aplicado. Por exemplo, com uma lucratividade de 20% ao ano, a empresa precisará de cinco anos para dobrar o valor dos Capitais totais aplicados.

O objetivo desde quociente é de evidenciar a rentabilidade da empresa, o percentual de lucratividade em relação às aplicações destinadas ao ativo total, ou seja, sobre os recursos próprios e de terceiros. O analista deve considerar este índice quanto maior, melhor para a segurança do credor.

2.3.3.2.2 Índice de Rentabilidade do Patrimônio Líquido

O índice de rentabilidade do Patrimônio Líquido, também conhecido como ROE – *Return on Equity*, representa quanto a empresa obteve de resultado (lucro ou prejuízo) para cada R\$ 100,00 de capital próprio investido. Evidencia o percentual de retorno sobre o investimento.

$$\text{Rentabilidade do PL} = \frac{\text{Resultado Líquido do Exercício}}{\text{Patrimônio Líquido}} \times 100 (\%)$$

Quadro 10 – Fórmula do Índice de Rentabilidade do Patrimônio Líquido
 Fonte: NEVES E VICECONTI (2007, p.442).

O índice apresenta a rentabilidade do investidor, a taxa de retorno sobre o Capital Próprio investido na empresa, ou seja, quanto de Lucro Líquido a empresa obteve para cada R\$ 100,00 de Capital Próprio aplicado. Quanto maior for este quociente, melhor será a lucratividade apurada pela companhia.

A principal utilidade da análise deste quociente deve ser direcionada para verificar quanto tempo será necessário para que os investidores e acionistas recebam de volta o valor do Capital que investiram na sociedade.

Matarazzo (2008, p. 181) infere que

O papel do índice de Rentabilidade do Patrimônio Líquido é mostrar qual a taxa de rendimento do Capital Próprio. Essa taxa pode ser comparada com a de outros rendimentos alternativos no mercado, como Caderneta de Poupança, CDBs, Letras de Câmbio, Ações, Aluguéis, Fundos de Investimentos, etc. Com isso se pode avaliar se a empresa oferece rentabilidade superior ou inferior a essas opções.

Assim, os investidores e acionistas poderão verificar o ganho obtido com o Capital investido na empresa com o rendimento que teriam se aplicassem este mesmo Capital no mercado financeiro ou mercado de capitais.

2.3.3.2.3 Índice de Margem Operacional sobre as Vendas Líquidas

Este quociente, também conhecido como taxa de retorno operacional ou rentabilidade sobre as vendas, mede a eficiência da empresa em converter receita em lucro. Revela o percentual de lucratividade alcançada pela empresa em relação ao seu faturamento.

$$\text{Margem Líquida} = \frac{\text{Resultado Líquido do Exercício}}{\text{Receita Operacional Líquida}} \times 100 (\%)$$

Quadro 11 – Fórmula do Índice de Margem Operacional sobre as Vendas Líquidas
 Fonte: NEVES E VICECONTI (2007, p.441).

Para efeito de análise financeira, quanto maior for este quociente, melhor para a segurança do credor.

Savytzky (2010, p. 91) parte da premissa que

Não se pode predeterminar um índice ideal para a rentabilidade sobre as vendas, a não ser que se comparem empresas do mesmo ramo de negócio e do mesmo porte, com recursos financeiros semelhantes. Há uma série de fatores que influem na rentabilidade sobre as vendas, tais como o ramo explorado, rotação dos estoques, mercados, custos de produção, etc.

A Margem Líquida determina a relação entre o lucro líquido da empresa e a receita líquida de vendas. Expressa a percentagem do lucro líquido sobre o valor da receita líquida auferida.

2.3.3.2.4 Índice de Giro do Ativo

O índice de Giro do Ativo está relacionado com a produtividade das empresas. O sucesso empresarial depende de um volume de vendas adequado. Este indicador avalia a eficiência das empresas em utilizar os ativos para gerar receitas.

$\text{Giro do Ativo} = \frac{\text{Receita Operacional Líquida}}{\text{Ativo Total}}$
--

Quadro 12 – Fórmula do Índice de Giro do Ativo

Fonte: NEVES E VICECONTI (2007, p.437).

Na análise financeira, o analista consegue observar através do índice de Giro do Ativo, quantas vezes a empresa girou o seu ativo com as vendas.

Ferreira (2007, p. 18) diz que este quociente “Indica o número de renovações do ativo em razão das vendas líquidas realizadas (ou receita operacional líquida). Também representa o grau de aproveitamento do ativo. Quanto maior o índice de rotação, maior o aproveitamento”.

O objetivo deste indicador é propiciar aos usuários da informação contábil, o potencial de venda em relação aos investimentos destinados ao ativo total, ou seja, quantas unidades monetárias a empresa consegue vender em relação ao seu ativo.

Marion (2010, p. 156) diz que “Quanto mais o Ativo girar em vendas reais, mais eficiente a gerência está sendo na administração dos investimentos (Ativo). A ideia é produzir mais, vender mais, numa proporção maior que os investimentos no Ativo”.

Desta maneira, quanto maior for o índice, maior será o aproveitamento dos recursos aplicados no Ativo.

2.3.3.3 Índices de Estrutura de Capitais

Os indicadores de estrutura de capitais evidenciam o grau de endividamento das empresas em decorrência das origens dos Capitais investidos no Patrimônio Líquido.

“Sabemos que o Ativo (aplicação de recursos) é financiado por Capitais de Terceiros (Passivo Circulante + Passivo Não Circulante) e por Capitais Próprios (Patrimônio Líquido). Portanto, Capitais de Terceiros e Capitais Próprios são fontes (origens) de recursos”. (MARION 2010, p. 92).

Desta forma, com o confronto entre Capitais Próprios e Capitais de Terceiros, o analista obtém a informação sobre quem investiu mais na entidade: se foram os proprietários ou se terceiros.

Savitzky (2010, p. 85) elucida que

É importante conhecer-se a proporção entre o capital próprio e os capitais alheios aplicados na empresa. A excessiva dependência de capitais alheios torna muito vulnerável a normalidade dos negócios e, por outro lado, os encargos financeiros consomem grande parte dos lucros operacionais, forçando a elevação dos preços e diminuindo a competição no mercado.

Desta maneira, quando os Investimentos na empresa são financiados por Capitais Próprios em dimensão maior do que pelos Capitais de Terceiros, pode-se dizer que a situação da empresa é satisfatória pela visão da estrutura de capitais.

2.3.3.3.1 Grau de Endividamento Global (GEG)

Este quociente, também chamado de Índice de Endividamento Total, indica a parcela do ativo financiada por recursos de terceiros. Tais valores são extraídos do Balanço Patrimonial. A fórmula de cálculo está apresentada no Quadro 13.

$$\text{GEG} = \frac{\text{Passivo Circulante} + \text{Passivo Não Circulante}}{\text{Ativo Total}} \times 100 (\%)$$

Quadro 13 – Fórmula do Índice de Grau de Endividamento Global
Fonte: NEVES E VICECONTI (2007, p.436).

Assaf Neto (2010, p. 137) afirma que este índice “Revela a dependência da empresa com relação a suas exigibilidades totais, isto é, do montante investido em seus ativos, qual a participação dos recursos de terceiros”.

Para fins de análise, quanto maior for este indicador, maior será a parcela de capitais de terceiros aplicados em seus ativos, ou seja, maior será a dependência financeira da empresa mediante a utilização de capitais de terceiros.

Por meio da análise deste índice por vários exercícios seguidos, o analista obtém a informação sobre a política de obtenção de recursos que a empresa adota, bem como a sua proporção, seja ela por meio de financiamento do ativo por recursos próprios ou de terceiros, ou seja, se a empresa apresenta vínculos de capitais de terceiros para financiar as suas operações.

2.3.3.3.2 Índice de Composição do Endividamento

A composição do endividamento busca revelar a qualidade das dívidas da empresa, mediante o percentual das obrigações de curto prazo em relação ao total das obrigações da empresa.

$$CE = \frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Passivo Não Circulante}} \times 100 (\%)$$

Quadro 14 – Fórmula do Índice de Composição do Endividamento
 Fonte: NEVES E VICECONTI (2007, p.437).

No que diz respeito à qualidade das dívidas empresariais, o endividamento a Curto Prazo deve ser utilizado principalmente para financiar o Ativo Circulante, e o endividamento a Longo Prazo para financiar o Ativo Permanente.

Neste sentido, Marion (2010, p. 94) explica que

A proporção favorável seria de maior participação das dívidas a Longo Prazo, propiciando à empresa tempo maior para gerar recursos que saldarão os compromissos. Expansão e modernização devem ser financiadas com recursos a Longo Prazo e não pelo Passivo Circulante, pois os recursos a serem gerados pela expansão e modernização verão a longo prazo.

Diversas empresas possuem dificuldades em saldar seus compromissos de curto prazo em função do tempo que levam para recuperar o capital investido, ou seja, assumem compromissos financeiros com prazo de exigibilidade muito curto.

Em geral, o custo dos recursos de terceiros a curto prazo são mais baixos do que os custos destes mesmos recursos captados a longo prazo. O Gráfico 3 apresenta esta relação.

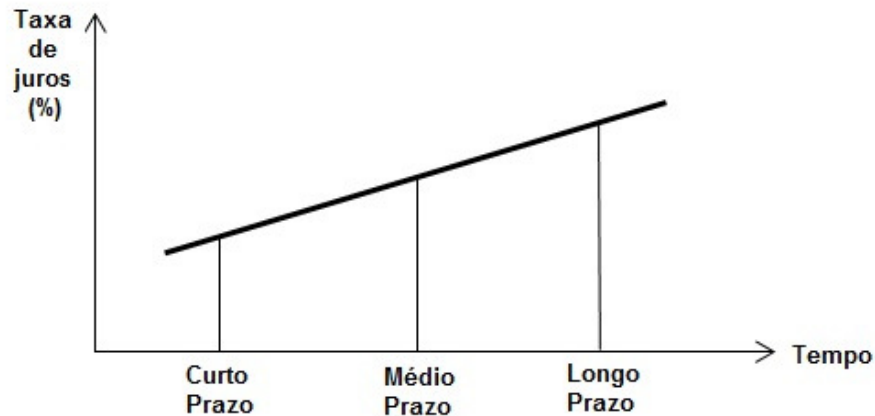


Gráfico 3 – Custo de maturidade dos recursos de terceiros
Fonte: ASSAF NETO (2010, p. 135).

Ainda sobre a evolução dos custos dos recursos de terceiros, Assaf Neto (2010, p. 135) afirma que

[...] a alocação preferencial por dívidas a curto prazo, buscando unicamente o barateamento dos custos das exigibilidades e, em consequência, a maximização do retorno dos investimentos, incorpora o risco do desequilíbrio financeiro à empresa. O passivo circulante, crescendo desproporcionalmente mais rápido que o exigível a longo prazo, poderá conduzir a empresa a uma situação de instabilidade financeira, apresentando-se incapaz de saldar corretamente seus compromissos.

Desta forma, o passivo exigível da empresa deve conferir a organização, pelo menor custo possível e atendendo a indispensável sincronização dos prazos entre pagamentos e recebimentos, financiar os investimentos em ativos não assumidos pelos recursos próprios.

Diante do exposto, o índice da composição do endividamento para avaliação de riscos financeiros, quanto menor, melhor, pois a empresa disponibilizará maiores prazos para liquidar suas obrigações.

3 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS

Nesta seção será abordada a caracterização das empresas em estudo, o cálculo dos principais indicadores, análise horizontal e vertical do Balanço Patrimonial e da Demonstração do Resultado do Exercício dos exercícios sociais de 2009, 2010 e 2011, além da interpretação dos resultados obtidos a fim de formular uma posição quanto à situação econômica e financeira das empresas.

3.1 CARACTERIZAÇÃO DAS EMPRESAS

Em um processo de avaliação de desempenho econômico-financeiro, é essencial que o analista tenha o conhecimento do contexto em que a empresa em análise está inserida, ou seja, sua posição no mercado, seus principais concorrentes, sua capacidade financeira e patrimonial, etc.

A caracterização da empresa em conjunto com o resultado da análise, permitirá ao analista formular um diagnóstico referente à saúde econômica e financeira da organização.

A seguir, apresenta-se o breve histórico da companhia Gol Linhas Aéreas Inteligentes S/A e sua principal concorrente no mercado brasileiro, a Tam Linhas Aéreas S/A.

3.1.1 GOL LINHAS AÉREAS INTELIGENTES S/A

De acordo com GOL (BRASIL, 2012), a GOL Linhas Aéreas Inteligentes S/A é a companhia aérea que mais inova no mercado brasileiro, tornando-se referência mundial por democratizar o serviço de transporte aéreo no Brasil e na América do Sul, apresentando produtos e serviços inovadores com seu modelo de negócio de baixo custo, baixa tarifa (*low cost, low fare*).

Fundada em 2001, são mais de dez anos de crescimento e expansão. A companhia oferece atualmente mais de 900 voos diários para 71 destinos e 13

países. Através das parcerias criadas com companhias aéreas nacionais e internacionais, a GOL ampliou sua malha de rotas no Brasil e no Exterior, favorecendo desta maneira, os clientes que querem viajar para o Brasil, dentro do país, ou a partir dele.

Com uma frota de aeronaves modernas, as operações da GOL atingem seu diferencial no que diz respeito a custo reduzido com manutenção e baixo consumo de combustível. Atualmente a companhia conta com 114 aeronaves do modelo Boeing 737-700 e 737-800 *Next Generation* que são responsáveis por atender todas as rotas no Brasil e na América do Sul, juntamente com sua equipe de 18.706 colaboradores no fim do primeiro trimestre de 2012.

No ano de 2006, a GOL inaugurou o seu Centro de Manutenção de Aeronaves, localizado no Aeroporto de Belo Horizonte, que atua em toda manutenção periódica das aeronaves da empresa. O local dispõe de 02 hangares, escritórios, almoxarifados e depósitos. Desta maneira, a GOL mantém seus aviões revisados e preparados para transportar passageiros com conforto e segurança.

Consonante com seus objetivos, a GOL mais uma vez revolucionou o mercado da aviação comercial brasileira, quando adquiriu a VRG Linhas Aéreas, operadora da marca VARIG, em março de 2007. A marca VARIG opera nas rotas internacionais mais longas da GOL, com a oferta da Classe *Confort*, disponibilizando aos seus clientes uma série de diferenciais a bordo.

A GOLLOG opera o serviço de transporte aéreo de cargas da GOL, e atualmente dispõe de 95 unidades Gollog, localizadas em 78 cidades brasileiras, que atendem a mais de 1.940 municípios do Brasil, além de 08 bases internacionais.

A GOL mantém a avaliação das oportunidades de expansão de suas operações, lançando novas ofertas de voos no mercado interno e em outros centros internacionais com grande fluxo de passageiros.

3.1.2 TAM LINHAS AÉREAS S/A

Segundo TAM (BRASIL, 2012), a história do Grupo TAM teve início em 1961, com a fundação da TAM – Taxi Aéreo Marília, no interior do estado de São Paulo. Desde o início de suas operações, a empresa obteve um extraordinário crescimento e evolução empresarial.

O crescimento da TAM como taxi aéreo foi tão marcante, que a credenciou junto às autoridades governamentais a desempenhar novos papéis dentro do desenvolvimento do país. Assim, em 1976, com a implementação efetiva dos sistemas integrados de transportes aéreos regionais, surgiu a TAM – Transportes Aéreos Regionais S/A., companhia de linhas aéreas regulares.

No ano de 1995, a empresa conquistou o Prêmio de Melhor Companhia Aérea Regional do Mundo, concedido pela revista *Air Transport World*, atestando desta maneira a qualidade dos serviços oferecidos pela TAM.

Em 1998 a companhia inicia suas operações junto ao mercado internacional, com a rota São Paulo – Miami. No ano seguinte, é a vez do primeiro destino para a Europa (Paris), em parceria com a Air France.

Atualmente a TAM é a maior companhia aérea brasileira, assim como de toda a América Latina, sendo uma das maiores empresas aéreas do mundo e a líder do Hemisfério Sul, em número de passageiros transportados. A Companhia é a única empresa brasileira membro da maior aliança aérea mundial, a *Star Alliance*, confirmando assim a estratégia de crescimento doméstico e internacional.

Sua frota atual opera com 155 aeronaves compostas pelos modelos Airbus (A319, A320, A321 e A330) e Boeing (767 e 777). Esta malha aérea atua nos países da América do Norte, América do Sul e Europa, sendo 19 destinos internacionais e 45 destinos em todos os estados do Brasil.

O Grupo TAM ainda possui mais duas companhias aéreas subsidiárias. A TAM Mercosur e a Pantanal Linhas Aéreas. Desta maneira, sua atuação nacional e internacional torna-se ainda mais intensa.

Além das companhias aéreas controladas pela *holding*, outras empresas fazem parte do Grupo TAM:

- TAM Cargo – Fundada em 1996, é a unidade de transporte aéreo de cargas. Atua em mais de 3.900 cidades no Brasil e no exterior e está presente em 45 aeroportos.
- TAM Viagens – Criada em 1998, a empresa atua no ramo de agência de viagens, oferecendo pacotes completos incluindo passagens aéreas, traslados, hospedagens, passeios e demais serviços voltados para o ramo do turismo.
- Museu TAM – O museu está sediado em São Carlos, no interior de São Paulo, e é considerado o maior museu privado mantido por uma empresa de aviação no mundo. Tem o principal objetivo da preservação da memória da aviação por meio da conservação e restauração de peças de valores artísticos ou históricos.
- TAM MRO – É a unidade da TAM voltada para o mercado de manutenção aeronáutica. (MRO: *maintenance, repair & overhaul*, ou manutenção, reparo e revisão). Atende mais de 120 aeronaves por ano, entre TAM, empresas nacionais e internacionais.

Desta maneira, o desempenho da empresa foi reconhecido no Brasil e no exterior. No ano de 2011, a TAM foi premiada pelo *World Airline Awards*, como a "Melhor Companhia Aérea da América do Sul" e também na classe "Excelência em atendimento na América do Sul".

Em 2011, iniciou-se o serviço de conectividade a bordo, com a permissão de uso de aparelhos telefônicos a bordo, serviço pioneiro no Brasil, bem como envio de mensagens de texto e acesso a internet durante os voos da TAM operados pelas aeronaves de modelo Airbus A321. O serviço é inédito no país e é oferecido em parceria com a empresa *OnAir*, empresa que fornece suporte para uso de celulares em aeronaves.

A última novidade da empresa é a fusão com a companhia LAN, com o objetivo de formar o maior grupo aéreo da América Latina e um dos maiores da aviação mundial, o LATAM AIRLINES GROUP.

3.2 ANÁLISE DO DESEMPENHO ECONÔMICO E FINANCEIRO

Em consonância com o referencial teórico, antes de iniciar a análise de desempenho econômico e financeiro por intermédio das demonstrações contábeis, realizou-se a padronização de todos os demonstrativos contábeis a serem utilizados, visando torná-los mais claros e objetivos, facilitando assim a comparação dos resultados obtidos entre as empresas e o trabalho do analista.

Ribeiro (2009, p. 146) ressalta que

Após conhecer as particularidades de cada uma das contas que compõem as demonstrações financeiras objeto de análise, o analista deverá transcrever os dados constantes dessas demonstrações para demonstrações padronizadas, com a finalidade de facilitar o desenvolvimento do processo de análise.

Desta forma, o Balanço Patrimonial e a Demonstração do Resultado do Exercício de ambas as empresas analisadas neste trabalho, foram padronizados até a classificação de terceiro nível do plano de contas definido pela CVM e CFC. Na seção de anexos, estão expostos os mesmos demonstrativos contábeis na versão integral, contendo todas as informações apresentadas pelo sítio eletrônico da Bolsa de Valores do Estado de São Paulo – BOVESPA.

Neste tópico, será realizada a avaliação comparativa do desempenho econômico e financeiro das companhias: GOL Linhas Aéreas Inteligentes S/A e TAM Linhas Aéreas S/A, referente aos exercícios sociais findos em 31 de dezembro de 2009, 2010 e 2011, por meio da Análise Horizontal, Análise Vertical, além do cálculo e análise dos principais indicadores contábeis de liquidez, rentabilidade, lucratividade e estrutura de capitais extraídos das demonstrações contábeis.

3.2.1 Análise Horizontal

A Análise Horizontal propicia ao analista a informação da variação das contas contábeis ao decorrer do tempo, expressa em percentual. Assim, torna-se evidente as contas que mais sofreram alterações, cabendo ao analista interpretar

os reflexos destas variações nas demonstrações como um todo, e como consequência nos indicadores econômico-financeiros das empresas.

a) Análise Horizontal - GOL Linhas Aéreas Inteligentes S/A

Na Tabela 4 pode-se observar a Análise Horizontal do Balanço Patrimonial Consolidado padronizado da companhia aérea GOL Linhas Aéreas Inteligentes S/A, referente aos seus três últimos exercícios sociais encerrados: 2009, 2010 e 2011

Tabela 4 – Análise Horizontal do BP / GOL Linhas Aéreas Inteligentes S/A

GOL LINHAS AÉREAS INTELIGENTES S/A		BALANÇO PATRIMONIAL - CONSOLIDADO (REAIS MIL)				
CONTA	DESCRIÇÃO	2011	2010	2009	AH 2010/2011	AH 2009/2010
1	ATIVO TOTAL	10.655.141	9.063.847	8.720.120	17,56%	3,94%
1.01	ATIVO CIRCULANTE	3.138.303	2.704.852	2.403.204	16,02%	12,55%
1.01.01	CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA	1.230.287	1.955.858	1.382.408	-37,10%	41,48%
1.01.02	APLICAÇÕES FINANCEIRAS	1.009.068	22.606	40.444	4363,72%	-44,11%
1.01.03	CONTAS A RECEBER	354.134	303.054	519.308	16,86%	-41,64%
1.01.04	ESTOQUES	151.023	170.990	137.959	-11,68%	23,94%
1.01.06	TRIBUTOS A RECUPERAR	212.998	88.143	86.125	141,85%	2,34%
1.01.07	DESPESAS ANTECIPADAS	93.797	116.182	124.728	-19,27%	-6,85%
1.01.08	OUTROS ATIVOS CIRCULANTES	86.996	48.019	112.232	81,17%	-57,21%
1.02	ATIVO NÃO CIRCULANTE	7.516.838	6.358.995	6.316.916	18,21%	0,67%
1.02.01	ATIVO REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	1.842.411	1.630.850	1.759.418	12,97%	-7,31%
1.02.03	IMOBILIZADO	3.890.470	3.460.968	3.325.713	12,41%	4,07%
1.02.04	INTANGÍVEL	1.783.957	1.267.177	1.231.785	40,78%	2,87%
2	PASSIVO TOTAL	10.655.141	9.063.847	8.720.120	17,56%	3,94%
2.01	PASSIVO CIRCULANTE	3.595.665	1.688.993	2.439.258	112,89%	-30,76%
2.01.01	OBRIGAÇÕES SOCIAIS E TRABALHISTAS	250.030	205.993	233.162	21,38%	-11,65%
2.01.02	FORNECEDORES	414.563	215.792	362.382	92,11%	-40,45%
2.01.03	OBRIGAÇÕES FISCAIS	76.736	58.197	57.277	31,86%	1,61%
2.01.04	EMPRÉSTIMOS E FINANCIAMENTOS	1.552.440	346.008	591.695	348,67%	-41,52%
2.01.05	OUTRAS OBRIGAÇÕES	1.226.328	807.036	1.128.483	51,95%	-28,48%
2.01.06	PROVISÕES	75.568	55.967	66.259	35,02%	-15,53%
2.02	PASSIVO NÃO CIRCULANTE	4.853.565	4.445.685	3.670.876	9,17%	21,11%
2.02.01	EMPRÉSTIMOS E FINANCIAMENTOS	3.439.008	3.395.080	2.542.167	1,29%	33,55%
2.02.02	OUTRAS OBRIGAÇÕES	419.669	319.509	489.572	31,35%	-34,74%
2.02.03	TRIBUTOS DIFERIDOS	763.706	642.185	562.303	18,92%	14,21%
2.02.04	PROVISÕES	231.182	88.911	76.834	160,02%	15,72%
2.03	PATRIMÔNIO LÍQUIDO CONSOLIDADO	2.205.911	2.929.169	2.609.986	-24,69%	12,23%
2.03.01	CAPITAL SOCIAL REALIZADO	2.171.221	2.183.133	2.062.272	-0,55%	5,86%
2.03.02	RESERVAS DE CAPITAL	260.098	92.103	67.360	182,40%	36,73%
2.03.04	RESERVAS DE LUCROS	0	642.860	596.627	-100,00%	7,75%
2.03.05	LUCROS/PREJUÍZOS ACUMULADOS	-146140	0	-117.091	-	-100,00%
2.03.06	AJUSTES DE AVALIAÇÃO PATRIMONIAL	-79268	11.073	818	-815,87%	1253,67%

Fonte: Adaptado de BOVESPA (2012).

Nota-se que entre os exercícios sociais de 2009 e 2010, a maior variação no Ativo está no Circulante, na redução das contas de Clientes e Aplicações

Financeiras, refletindo um aumento da conta Caixa e Equivalentes de Caixa no ano de 2010. Na análise horizontal do Passivo, as variações mais significativas também se encontram no Circulante, ou seja, redução da conta Fornecedores em 40,45% e Empréstimos e Financiamentos em 41,52%. No Patrimônio Líquido a variação mais representativa foi na conta de Ajustes de Avaliação Patrimonial, como reflexo dos ajustes dos valores do imobilizado, em consonância com as Normas Internacionais de Contabilidade - IFRS.

Entre os exercícios de 2010 e 2011, as maiores variações continuam no Circulante, tanto para o Ativo quanto para o Passivo, nas contas de Aplicações Financeiras e Empréstimos e Financiamentos respectivamente. Porém, ao invés de redução a empresa obteve um aumento destas contas no último ano. No Patrimônio Líquido a variação mais expressiva se mantém na conta de Ajustes de Avaliação Patrimonial.

A Tabela 5 apresenta o cálculo da Análise Horizontal da Demonstração do Resultado do Exercício Consolidado padronizado, da empresa GOL Linhas Aéreas Inteligentes S/A, referente aos exercícios de 2009, 2010 e 2011.

Tabela 5 - Análise Horizontal da DRE / GOL Linhas Aéreas Inteligentes S/A

GOL LINHAS AÉREAS INTELIGENTES S/A		DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO - CONSOLIDADO (REAIS MIL)				
CONTA	DESCRIÇÃO	2011	2010	2009	AH 2010/2011	AH 2009/2010
3.01	RECEITA DE VENDA DE BENS E/OU SERVIÇOS	7.539.308	6.979.447	6.025.382	8,02%	15,83%
3.01.01	RECEITA DE VENDA DE BENS E/OU SERVIÇOS	7.539.308	6.979.447	6.025.382	8,02%	15,83%
3.02	CUSTO DOS BENS E/OU SERVIÇOS VENDIDOS	-6.646.055	-5.410.518	-4.697.612	22,84%	15,18%
3.02.01	CUSTO DOS BENS E/OU SERVIÇOS VENDIDOS	-6.646.055	-5.410.518	-4.697.612	22,84%	15,18%
3.03	RESULTADO BRUTO	893.253	1.568.929	1.327.770	-43,07%	18,16%
3.03.01	RESULTADO BRUTO	893.253	1.568.929	1.327.770	-43,07%	18,16%
3.04	DESPESAS/RECEITAS OPERACIONAIS	-1.137.757	-871.134	-914.478	30,61%	-4,74%
3.04.01	DESPESAS COM VENDAS	-678.020	-591.077	-474.792	14,71%	24,49%
3.04.02	DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS	-569.903	-299.364	-452.324	90,37%	-33,82%
3.04.04	OUTRAS RECEITAS OPERACIONAIS	110.166	19.307	12.638	470,60%	52,77%
3.05	RESULT ANTES DO RESULT FINANCEIRO E DOS TRIBUTOS	-244.504	697.795	413.292	-135,04%	68,84%
3.05.01	RESULT ANTES DO RESULT FINANCEIRO E DOS TRIBUTOS	-244.504	697.795	413.292	-135,04%	68,84%
3.06	RESULTADO FINANCEIRO	-755.914	-311.299	342.844	142,83%	-190,80%
3.06.01	RECEITAS FINANCEIRAS	477.524	230.456	899.791	107,21%	-74,39%
3.06.02	DESPESAS FINANCEIRAS	-1.233.438	-541.755	-556.947	127,67%	-2,73%
3.07	RESULTADO ANTES DOS TRIBUTOS SOBRE O LUCRO	-1.000.418	386.496	756.136	-358,84%	-48,89%
3.07.01	RESULTADO ANTES DOS TRIBUTOS SOBRE O LUCRO	-1.000.418	386.496	756.136	-358,84%	-48,89%
3.08	IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL S/ O LUCRO	248.880	-172.299	134.696	-244,45%	-227,92%
3.08.01	CORRENTE	-5.791	-53.855	-609	-89,25%	8743,19%
3.08.02	DIFERIDO	254.671	-118.444	135.305	-315,01%	-187,54%
3.09	RESULTADO LÍQUIDO DAS OPERAÇÕES CONTINUADAS	-751.538	214.197	890.832	-450,86%	-75,96%
3.09.01	RESULTADO LÍQUIDO DAS OPERAÇÕES CONTINUADAS	-751.538	214.197	890.832	-450,86%	-75,96%
3.11	LUCRO/PREJUÍZO CONSOLIDADO DO PERÍODO	-751.538	214.197	890.832	-450,86%	-75,96%
3.11.01	LUCRO/PREJUÍZO CONSOLIDADO DO PERÍODO	-751.538	214.197	890.832	-450,86%	-75,96%

Fonte: Adaptado de BOVESPA (2012).

Nos três anos em análise, além da grande variação do Resultado Líquido de cada período, as variações mais expressivas aparecem nas contas do grupo do Resultado Financeiro, em decorrência as Variações Cambiais dos Empréstimos e Financiamentos em moeda estrangeira.

b) Análise Horizontal - TAM Linhas Aéreas S/A

Os cálculos da Análise Horizontal do Balanço Patrimonial Consolidado padronizado da companhia TAM Linhas Aéreas S/A, estão evidenciados na Tabela 6, de maneira comparativa entre a evolução das contas patrimoniais nos três últimos exercícios sociais, encerrados em 31 de dezembro de 2009, 2010 e 2011.

Tabela 6 - Análise Horizontal do BP / TAM Linhas Aéreas S/A

TAM LINHAS AÉREAS S/A		BALANÇO PATRIMONIAL - CONSOLIDADO (REAIS MIL)				
CONTA	DESCRIÇÃO	2011	2010	2009	AH 2010/2011	AH 2009/2010
1	ATIVO TOTAL	15.985.229	14.459.063	12.940.085	10,56%	11,74%
1.01	ATIVO CIRCULANTE	5.116.660	4.505.357	3.793.420	13,57%	18,77%
1.01.01	CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA	650.081	1.012.220	1.075.172	-35,78%	-5,86%
1.01.02	APLICAÇÕES FINANCEIRAS	1.684.932	1.407.698	1.011.022	19,69%	39,24%
1.01.03	CONTAS A RECEBER	1.819.011	1.556.781	1.121.979	16,84%	38,75%
1.01.04	ESTOQUES	212.609	198.760	195.092	6,97%	1,88%
1.01.06	TRIBUTOS A RECUPERAR	493.956	75.981	99.268	550,10%	-23,46%
1.01.07	DESPESAS ANTECIPADAS	121.978	162.788	148.910	-25,07%	9,32%
1.01.08	OUTROS ATIVOS CIRCULANTES	134.093	91.129	141.977	47,15%	-35,81%
1.02	ATIVO NÃO CIRCULANTE	10.868.569	9.953.706	9.146.665	9,19%	8,82%
1.02.01	ATIVO REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	940.624	637.832	770.936	47,47%	-17,27%
1.02.03	IMOBILIZADO	9.317.951	8.711.850	8.134.028	6,96%	7,10%
1.02.04	INTANGÍVEL	609.994	604.024	241.701	0,99%	149,91%
2	PASSIVO TOTAL	15.985.229	14.459.063	12.940.085	10,56%	11,74%
2.01	PASSIVO CIRCULANTE	5.246.126	4.993.522	4.454.665	5,06%	12,10%
2.01.01	OBRIGAÇÕES SOCIAIS E TRABALHISTAS	0	0	0	-	-
2.01.02	FORNECEDORES	645.680	522.364	430.982	23,61%	21,20%
2.01.03	OBRIGAÇÕES FISCAIS	367.279	299.376	179.662	22,68%	66,63%
2.01.04	EMPRÉSTIMOS E FINANCIAMENTOS	1.998.000	1.572.093	1.244.685	27,09%	26,30%
2.01.05	OUTRAS OBRIGAÇÕES	2.235.167	2.599.689	2.599.336	-14,02%	0,01%
2.01.06	PROVISÕES	0	0	0	-	-
2.02	PASSIVO NÃO CIRCULANTE	8.614.983	6.838.150	7.191.384	25,98%	-4,91%
2.02.01	EMPRÉSTIMOS E FINANCIAMENTOS	7.166.656	5.786.848	5.924.737	23,84%	-2,33%
2.02.02	OUTRAS OBRIGAÇÕES	1.132.002	735.853	600.074	53,84%	22,63%
2.02.03	TRIBUTOS DIFERIDOS	45.206	111.178	0	-59,34%	-
2.02.04	PROVISÕES	271.119	204.271	666.573	32,73%	-69,36%
2.03	PATRIMÔNIO LÍQUIDO CONSOLIDADO	2.124.120	2.627.391	1.294.036	-19,15%	103,04%
2.03.01	CAPITAL SOCIAL REALIZADO	819.892	819.892	675.497	0,00%	21,38%
2.03.02	RESERVAS DE CAPITAL	140.414	120.605	99.244	16,42%	21,52%
2.03.04	RESERVAS DE LUCROS	530.020	895.592	402.141	-40,82%	122,71%
2.03.05	LUCROS/PREJUÍZOS ACUMULADOS	0	0	0	-	-
2.03.06	AJUSTES DE AVALIAÇÃO PATRIMONIAL	562.491	585.824	113.746	-3,98%	415,03%
2.03.09	PARTICIPAÇÃO DE ACIONISTAS NÃO CONTR.	71.303	205.478	3.408	-65,30%	5929,28%

Fonte: Adaptado de BOVESPA (2012).

No primeiro período de análise horizontal – entre os anos de 2009 e 2010 – observa-se que a maior evolução das contas do Ativo encontra-se no grupo do Não Circulante, na conta de Ativos Intangíveis, com uma evolução positiva de 141,91%. No Passivo, as Provisões apresentam a variação mais expressiva, com uma redução de 69,35% de 2009 para 2010. O Patrimônio Líquido obteve um aumento considerável em 2010, reflexos do aumento da conta Reservas de Lucros em 122,71% e Participações de Acionistas Não Controladores em 5.929,28%.

Na Tabela 7 nota-se a evolução das contas de Resultado, no período compreendido entre os anos de 2009 a 2011, através do cálculo da Análise Horizontal.

Tabela 7 - Análise Horizontal da DRE / TAM Linhas Aéreas S/A

TAM LINHAS AÉREAS S/A		DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO - CONSOLIDADO (REAIS MIL)				
CONTA	DESCRIÇÃO	2011	2010	2009	AH 2010/2011	AH 2009/2010
3.01	RECEITA DE VENDA DE BENS E/OU SERVIÇOS	12.994.486	11.378.691	9.765.506	14,20%	16,52%
3.01.01	RECEITA DE VENDA DE BENS E/OU SERVIÇOS	12.994.486	11.378.691	9.765.506	14,20%	16,52%
3.02	CUSTO DOS BENS E/OU SERVIÇOS VENDIDOS	-9.389.073	-8.173.569	-7.215.763	14,87%	13,27%
3.02.01	CUSTO DOS BENS E/OU SERVIÇOS VENDIDOS	-9.389.073	-8.173.569	-7.215.763	14,87%	13,27%
3.03	RESULTADO BRUTO	3.605.413	3.205.122	2.549.743	12,49%	25,70%
3.03.01	RESULTADO BRUTO	3.605.413	3.205.122	2.549.743	12,49%	25,70%
3.04	DESPESAS/RECEITAS OPERACIONAIS	-2.587.528	-2.191.524	-2.023.017	18,07%	8,33%
3.04.01	DESPESAS COM VENDAS	-1.730.807	-1.753.695	-1.532.752	-1,31%	14,41%
3.04.02	DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS	-897.549	-474.414	-807.117	89,19%	-41,22%
3.04.04	OUTRAS RECEITAS OPERACIONAIS	40.828	36.585	316.852	11,60%	-88,45%
3.05	RESULT ANTES DO RESULT FINANCEIRO E DOS TRIBUTOS	1.017.885	1.013.598	526.726	0,42%	92,43%
3.05.01	RESULT ANTES DO RESULT FINANCEIRO E DOS TRIBUTOS	1.017.885	1.013.598	526.726	0,42%	92,43%
3.06	RESULTADO FINANCEIRO	-1.200.782	102.386	1.371.272	-1272,80%	-92,53%
3.06.01	RECEITAS FINANCEIRAS	2.941.572	1.774.489	2.412.686	65,77%	-26,45%
3.06.02	DESPESAS FINANCEIRAS	-4.142.354	-1.672.103	-1.041.414	147,73%	60,56%
3.07	RESULTADO ANTES DOS TRIBUTOS SOBRE O LUCRO	-182.897	1.115.984	1.897.998	-116,39%	-41,20%
3.07.01	RESULTADO ANTES DOS TRIBUTOS SOBRE O LUCRO	-182.897	1.115.984	1.897.998	-116,39%	-41,20%
3.08	IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL S/ O LUCRO	-78.616	-447.054	-649.539	-82,41%	-31,17%
3.08.01	CORRENTE	-213.743	-142.000	-3.972	50,52%	3475,03%
3.08.02	DIFERIDO	135.127	-305.054	-645.567	-144,30%	-52,75%
3.09	RESULTADO LÍQUIDO DAS OPERAÇÕES CONTINUADAS	-261.513	668.930	1.248.459	-139,09%	-46,42%
3.09.01	RESULTADO LÍQUIDO DAS OPERAÇÕES CONTINUADAS	-261.513	668.930	1.248.459	-139,09%	-46,42%
3.11	LUCRO/PREJUÍZO CONSOLIDADO DO PERÍODO	-261.513	668.930	1.248.459	-139,09%	-46,42%
3.11.01	LUCRO/PREJUÍZO CONSOLIDADO DO PERÍODO	-261.513	668.930	1.248.459	-139,09%	-46,42%

Fonte: Adaptado de BOVESPA (2012).

Ao decorrer dos três exercícios sociais, observa-se que a maior variação percentual de saldo das contas de resultado do exercício se manteve nas contas que compõem o grupo do Resultado Financeiro. Desta forma, em 2010 e 2011, as despesas financeiras apresentaram uma evolução positiva de 60,56% e 147,73%

respectivamente. Já as receitas financeiras apresentaram uma variação negativa de 26,45% em 2010 e uma variação positiva de 65,77% em 2011.

Em relação ao resultado financeiro como um todo, no ano de 2010 as receitas e despesas financeiras demonstraram um determinado equilíbrio em termos monetários, resultando em um Resultado Financeiro baixo em relação ano anterior, apresentando um decréscimo de 92,53%.

3.2.2 Análise Vertical

A Análise Vertical consiste em revelar o grau de importância, em porcentagem, de cada conta em relação à demonstração contábil a que pertence. Desta forma, o analista obtém a informação das contas mais significativas dentro de cada grupo dos demonstrativos contábeis em análise.

Este tipo de análise pode ser realizado de duas maneiras: 1) constituindo uma relação em pontos percentuais de todas as contas do Balanço Patrimonial sobre o Total do Ativo, ou na Demonstração do Resultado do Exercício sobre o valor da Receita Bruta, ou 2) estabelecendo esta mesma proporção em relação aos subgrupos das demonstrações contábeis.

Assim, a Análise Vertical permite observar se há itens fora das proporções normais nos demonstrativos contábeis das organizações.

a) Análise Vertical - GOL Linhas Aéreas Inteligentes S/A

A Tabela 8 apresenta o cálculo da Análise Vertical da companhia GOL Linhas Aéreas Inteligentes S/A, em seu Balanço Patrimonial Consolidado padronizado, referente aos exercícios de 2009, 2010 e 2011.

Para esta análise, adotou-se a técnica de estabelecer os percentuais das contas patrimoniais em relação ao Total do Ativo.

Tabela 8 - Análise Vertical do BP / GOL Linhas Aéreas Inteligentes S/A

GOL LINHAS AÉREAS INTELIGENTES S/A		BALANÇO PATRIMONIAL - CONSOLIDADO (REAIS MIL)					
CONTA	DESCRIÇÃO	2011	AV 2011	2010	AV 2010	2009	AV 2009
1	ATIVO TOTAL	10.655.141	100,00%	9.063.847	100,00%	8.720.120	100,00%
1.01	ATIVO CIRCULANTE	3.138.303	29,45%	2.704.852	29,84%	2.403.204	27,56%
1.01.01	CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA	1.230.287	11,55%	1.955.858	21,58%	1.382.408	15,85%
1.01.02	APLICAÇÕES FINANCEIRAS	1.009.068	9,47%	22.606	0,25%	40.444	0,46%
1.01.03	CONTAS A RECEBER	354.134	3,32%	303.054	3,34%	519.308	5,96%
1.01.04	ESTOQUES	151.023	1,42%	170.990	1,89%	137.959	1,58%
1.01.06	TRIBUTOS A RECUPERAR	212.998	2,00%	88.143	0,97%	86.125	0,99%
1.01.07	DESPESAS ANTECIPADAS	93.797	0,88%	116.182	1,28%	124.728	1,43%
1.01.08	OUTROS ATIVOS CIRCULANTES	86.996	0,82%	48.019	0,53%	112.232	1,29%
1.02	ATIVO NÃO CIRCULANTE	7.516.838	70,55%	6.358.995	70,16%	6.316.916	72,44%
1.02.01	ATIVO REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	1.842.411	17,29%	1.630.850	17,99%	1.759.418	20,18%
1.02.03	IMOBILIZADO	3.890.470	36,51%	3.460.968	38,18%	3.325.713	38,14%
1.02.04	INTANGÍVEL	1.783.957	16,74%	1.267.177	13,98%	1.231.785	14,13%
2	PASSIVO TOTAL	10.655.141	100,00%	9.063.847	100,00%	8.720.120	100,00%
2.01	PASSIVO CIRCULANTE	3.595.665	33,75%	1.688.993	18,63%	2.439.258	27,97%
2.01.01	OBRIGAÇÕES SOCIAIS E TRABALHISTAS	250.030	2,35%	205.993	2,27%	233.162	2,67%
2.01.02	FORNECEDORES	414.563	3,89%	215.792	2,38%	362.382	4,16%
2.01.03	OBRIGAÇÕES FISCAIS	76.736	0,72%	58.197	0,64%	57.277	0,66%
2.01.04	EMPRÉSTIMOS E FINANCIAMENTOS	1.552.440	14,57%	346.008	3,82%	591.695	6,79%
2.01.05	OUTRAS OBRIGAÇÕES	1.226.328	11,51%	807.036	8,90%	1.128.483	12,94%
2.01.06	PROVISÕES	75.568	0,71%	55.967	0,62%	66.259	0,76%
2.02	PASSIVO NÃO CIRCULANTE	4.853.565	45,55%	4.445.685	49,05%	3.670.876	42,10%
2.02.01	EMPRÉSTIMOS E FINANCIAMENTOS	3.439.008	32,28%	3.395.080	37,46%	2.542.167	29,15%
2.02.02	OUTRAS OBRIGAÇÕES	419.669	3,94%	319.509	3,53%	489.572	5,61%
2.02.03	TRIBUTOS DIFERIDOS	763.706	7,17%	642.185	7,09%	562.303	6,45%
2.02.04	PROVISÕES	231.182	2,17%	88.911	0,98%	76.834	0,88%
2.03	PATRIMÔNIO LÍQUIDO CONSOLIDADO	2.205.911	20,70%	2.929.169	32,32%	2.609.986	29,93%
2.03.01	CAPITAL SOCIAL REALIZADO	2.171.221	20,38%	2.183.133	24,09%	2.062.272	23,65%
2.03.02	RESERVAS DE CAPITAL	260.098	2,44%	92.103	1,02%	67.360	0,77%
2.03.04	RESERVAS DE LUCROS	0	0,00%	642.860	7,09%	596.627	6,84%
2.03.05	LUCROS/PREJUÍZOS ACUMULADOS	-146140	-1,37%	0	0,00%	-117.091	-1,34%
2.03.06	AJUSTES DE AVALIAÇÃO PATRIMONIAL	-79268	-0,74%	11.073	0,12%	818	0,01%

Fonte: Adaptado de BOVESPA (2012).

Ativo Circulante – Nos três exercícios sociais analisados, o Ativo Circulante apresenta menos de 30% do valor total do Ativo, e também em todos os exercícios suas contas mais expressivas são as de maior liquidez, como Caixa e Equivalentes de Caixa, Aplicações Financeiras e Clientes a Receber. Por ser uma empresa prestadora de serviços, o valor de seu estoque não é relevante em relação aos investimentos aplicados no Ativo.

Ativo Não Circulante – Em todos os exercícios sociais analisados, o valor do Ativo Não Circulante ultrapassou 70% do valor total do Ativo. Sua contra mais relevante é a de Imobilizado, representando aproximadamente 50% do valor deste subgrupo do Ativo.

Passivo Circulante – Este grupo contém menos de 40% do passivo total em 2009, 2010 e 2011. As contas de Empréstimos e Financiamentos e Outras Obrigações são as mais representativas dentro deste subgrupo.

Passivo Não Circulante – Nos anos de 2009, 2010 e 2011, o Passivo Não Circulante exibiu mais de 40% das obrigações totais da GOL Linhas Aéreas Inteligentes S/A. Sua composição é basicamente pelos empréstimos e financiamentos a longo prazo.

Patrimônio Líquido – O Patrimônio líquido, ou Capital Próprio, nos três anos analisados apresentou cerca de aproximadamente 25% do Passivo Total, e é composto basicamente pelo Capital Social e Reservas de Lucros e de Capital.

A Tabela 9 evidencia o cálculo da Análise Vertical da Demonstração do resultado do Exercício Consolidado padronizado da GOL Linhas Aéreas Inteligentes S/A, referente aos exercícios sociais findos em 31 de dezembro de 2009, 2010 e 2011, tendo como base para os demais percentuais a Receita Bruta.

Tabela 9 - Análise Vertical da DRE / GOL Linhas Aéreas Inteligentes S/A

GOL LINHAS AÉREAS INTELIGENTES S/A		DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO - CONSOLIDADO (REAIS MIL)					
CONTA	DESCRIÇÃO	2011	AV 2011	2010	AV 2010	2009	AV 2009
3.01	RECEITA DE VENDA DE BENS E/OU SERVIÇOS	7.539.308	100,00%	6.979.447	100,00%	6.025.382	100,00%
3.01.01	RECEITA DE VENDA DE BENS E/OU SERVIÇOS	7.539.308	100,00%	6.979.447	100,00%	6.025.382	100,00%
3.02	CUSTO DOS BENS E/OU SERVIÇOS VENDIDOS	-6.646.055	-88,15%	-5.410.518	-77,52%	-4.697.612	-77,96%
3.02.01	CUSTO DOS BENS E/OU SERVIÇOS VENDIDOS	-6.646.055	-88,15%	-5.410.518	-77,52%	-4.697.612	-77,96%
3.03	RESULTADO BRUTO	893.253	11,85%	1.568.929	22,48%	1.327.770	22,04%
3.03.01	RESULTADO BRUTO	893.253	11,85%	1.568.929	22,48%	1.327.770	22,04%
3.04	DESPESAS/RECEITAS OPERACIONAIS	-1.137.757	-15,09%	-871.134	-12,48%	-914.478	-15,18%
3.04.01	DESPESAS COM VENDAS	-678.020	-8,99%	-591.077	-8,47%	-474.792	-7,88%
3.04.02	DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS	-569.903	-7,56%	-299.364	-4,29%	-452.324	-7,51%
3.04.04	OUTRAS RECEITAS OPERACIONAIS	110.166	1,46%	19.307	0,28%	12.638	0,21%
3.05	RESULT ANTES DO RESULT FINANCEIRO E DOS TRIBUTOS	-244.504	-3,24%	697.795	10,00%	413.292	6,86%
3.05.01	RESULT ANTES DO RESULT FINANCEIRO E DOS TRIBUTOS	-244.504	-3,24%	697.795	10,00%	413.292	6,86%
3.06	RESULTADO FINANCEIRO	-755.914	-10,03%	-311.299	-4,46%	342.844	5,69%
3.06.01	RECEITAS FINANCEIRAS	477.524	6,33%	230.456	3,30%	899.791	14,93%
3.06.02	DESPESAS FINANCEIRAS	-1.233.438	-16,36%	-541.755	-7,76%	-556.947	-9,24%
3.07	RESULTADO ANTES DOS TRIBUTOS SOBRE O LUCRO	-1.000.418	-13,27%	386.496	5,54%	756.136	12,55%
3.07.01	RESULTADO ANTES DOS TRIBUTOS SOBRE O LUCRO	-1.000.418	-13,27%	386.496	5,54%	756.136	12,55%
3.08	IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL S/ O LUCRO	248.880	3,30%	-172.299	-2,47%	134.696	2,24%
3.08.01	CORRENTE	-5.791	-0,08%	-53.855	-0,77%	-609	-0,01%
3.08.02	DIFERIDO	254.671	3,38%	-118.444	-1,70%	135.305	2,25%
3.09	RESULTADO LÍQUIDO DAS OPERAÇÕES CONTINUADAS	-751.538	-9,97%	214.197	3,07%	890.832	14,78%
3.09.01	RESULTADO LÍQUIDO DAS OPERAÇÕES CONTINUADAS	-751.538	-9,97%	214.197	3,07%	890.832	14,78%
3.11	LUCRO/PREJUÍZO CONSOLIDADO DO PERÍODO	-751.538	-9,97%	214.197	3,07%	890.832	14,78%
3.11.01	LUCRO/PREJUÍZO CONSOLIDADO DO PERÍODO	-751.538	-9,97%	214.197	3,07%	890.832	14,78%

Fonte: Adaptado de BOVESPA (2012).

Como deduções da Receita, em primeiro lugar, com maior percentual sobre a receita bruta, apresenta-se o Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos, atingindo um percentual superior a 75% nos três exercícios. Em segundo lugar, as Despesas com Vendas e Despesas Administrativas, que englobam basicamente todo o valor das Despesas Operacionais.

b) Análise Vertical - TAM Linhas Aéreas S/A

A Tabela 10 exibe a Análise Vertical do Balanço Patrimonial Consolidado padronizado da empresa TAM Linhas Aéreas S/A, referente aos três últimos exercícios sociais encerrados, com os percentuais calculados sobre o valor do Ativo Total.

Tabela 10 - Análise Vertical do BP / TAM Linhas Aéreas S/A

TAM LINHAS AÉREAS S/A		BALANÇO PATRIMONIAL - CONSOLIDADO (REAIS MIL)					
CONTA	DESCRIÇÃO	2011	AV 2011	2010	AV 2010	2009	AV 2009
1	ATIVO TOTAL	15.985.229	100,00%	14.459.063	100,00%	12.940.085	100,00%
1.01	ATIVO CIRCULANTE	5.116.660	32,01%	4.505.357	31,16%	3.793.420	29,32%
1.01.01	CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA	650.081	4,07%	1.012.220	7,00%	1.075.172	8,31%
1.01.02	APLICAÇÕES FINANCEIRAS	1.684.932	10,54%	1.407.698	9,74%	1.011.022	7,81%
1.01.03	CONTAS A RECEBER	1.819.011	11,38%	1.556.781	10,77%	1.121.979	8,67%
1.01.04	ESTOQUES	212.609	1,33%	198.760	1,37%	195.092	1,51%
1.01.06	TRIBUTOS A RECUPERAR	493.956	3,09%	75.981	0,53%	99.268	0,77%
1.01.07	DESPESAS ANTECIPADAS	121.978	0,76%	162.788	1,13%	148.910	1,15%
1.01.08	OUTROS ATIVOS CIRCULANTES	134.093	0,84%	91.129	0,63%	141.977	1,10%
1.02	ATIVO NÃO CIRCULANTE	10.868.569	67,99%	9.953.706	68,84%	9.146.665	70,68%
1.02.01	ATIVO REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	940.624	5,88%	637.832	4,41%	770.936	5,96%
1.02.03	IMOBILIZADO	9.317.951	58,29%	8.711.850	60,25%	8.134.028	62,86%
1.02.04	INTANGÍVEL	609.994	3,82%	604.024	4,18%	241.701	1,87%
2	PASSIVO TOTAL	15.985.229	100,00%	14.459.063	100,00%	12.940.085	100,00%
2.01	PASSIVO CIRCULANTE	5.246.126	32,82%	4.993.522	34,54%	4.454.665	34,43%
2.01.01	OBRIGAÇÕES SOCIAIS E TRABALHISTAS	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
2.01.02	FORNECEDORES	645.680	4,04%	522.364	3,61%	430.982	3,33%
2.01.03	OBRIGAÇÕES FISCAIS	367.279	2,30%	299.376	2,07%	179.662	1,39%
2.01.04	EMPRÉSTIMOS E FINANCIAMENTOS	1.998.000	12,50%	1.572.093	10,87%	1.244.685	9,62%
2.01.05	OUTRAS OBRIGAÇÕES	2.235.167	13,98%	2.599.689	17,98%	2.599.336	20,09%
2.01.06	PROVISÕES	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
2.02	PASSIVO NÃO CIRCULANTE	8.614.983	53,89%	6.838.150	47,29%	7.191.384	55,57%
2.02.01	EMPRÉSTIMOS E FINANCIAMENTOS	7.166.656	44,83%	5.786.848	40,02%	5.924.737	45,79%
2.02.02	OUTRAS OBRIGAÇÕES	1.132.002	7,08%	735.853	5,09%	600.074	4,64%
2.02.03	TRIBUTOS DIFERIDOS	45.206	0,28%	111.178	0,77%	0	0,00%
2.02.04	PROVISÕES	271.119	1,70%	204.271	1,41%	666.573	5,15%
2.03	PATRIMÔNIO LÍQUIDO CONSOLIDADO	2.124.120	13,29%	2.627.391	18,17%	1.294.036	10,00%
2.03.01	CAPITAL SOCIAL REALIZADO	819.892	5,13%	819.892	5,67%	675.497	5,22%
2.03.02	RESERVAS DE CAPITAL	140.414	0,88%	120.605	0,83%	99.244	0,77%
2.03.04	RESERVAS DE LUCROS	530.020	3,32%	895.592	6,19%	402.141	3,11%
2.03.05	LUCROS/PREJUÍZOS ACUMULADOS	0	0,00%	0	0,00%	0	0,00%
2.03.06	AJUSTES DE AVALIAÇÃO PATRIMONIAL	562.491	3,52%	585.824	4,05%	113.746	0,88%
2.03.09	PARTICIPAÇÕES DE ACIONISTAS NÃO CONTROLADORES	71.303	0,45%	205.478	1,42%	3.408	0,03%

Fonte: Adaptado de BOVESPA (2012).

Ativo Circulante – Nos três exercícios sociais analisados, a TAM Linhas Aéreas S/A, apresentou as seguintes contas no seu Ativo Circulante com as maiores participações em pontos percentuais: Caixa e Equivalentes de Caixa, Aplicações Financeiras e Contas a Receber. Desta forma, estas contas representam grande parte desde subgrupo do ativo, que denota cerca de 30% do ativo total nos três anos.

Ativo Não Circulante – O Ativo Não Circulante apresenta aproximadamente 70% do Ativo Total nos anos em estudo. Sua conta mais expressiva trata-se do Imobilizado, que ocupa mais da metade do saldo deste subgrupo nos anos de 2009, 2010 e 2011.

Passivo Circulante – As obrigações de curto prazo representam cerca de 30% do Passivo Total desde 2009. Sua composição é composta por basicamente Empréstimos e Financiamentos de curto prazo e Outras Obrigações a Pagar.

Passivo Não Circulante – Abrange cerca de 50% do Passivo Total nos três anos da pesquisa, e sua composição básica se dá pela conta de Empréstimos e Financiamentos com exigibilidade a longo prazo.

Patrimônio Líquido – Nos exercícios encerrados em 31 de dezembro de 2009, 2010 e 2011, o Patrimônio Líquido da TAM Linhas Aéreas S/A representou menos de 20% do Passivo Total. Suas contras mais expressivas são: o Capital Social em primeiro lugar, e as Reservas de Lucros e os Ajustes de Avaliação Patrimonial.

Na Tabela 11 pode-se observar a Análise Vertical da Demonstração do resultado do Exercício Consolidado padronizado da empresa TAM Linhas Aéreas S/A, referente aos exercícios sociais de 2009, 2010 e 2011, ficando evidenciados os principais itens que intervieram o resultado líquido dos exercícios, tendo como referência para a base percentual a Receita Bruta Total.

Tabela 11 - Análise Vertical da DRE / TAM Linhas Aéreas S/A

TAM LINHAS AÉREAS S/A		DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO - CONSOLIDADO (REAIS MIL)					
CONTA	DESCRIÇÃO	2011	AV 2011	2010	AV 2010	2009	AV 2009
3.01	RECEITA DE VENDA DE BENS E/OU SERVIÇOS	12.994.486	100,00%	11.378.691	100,00%	9.765.506	100,00%
3.01.01	RECEITA DE VENDA DE BENS E/OU SERVIÇOS	12.994.486	100,00%	11.378.691	100,00%	9.765.506	100,00%
3.02	CUSTO DOS BENS E/OU SERVIÇOS VENDIDOS	-9.389.073	-72,25%	-8.173.569	-71,83%	-7.215.763	-73,89%
3.02.01	CUSTO DOS BENS E/OU SERVIÇOS VENDIDOS	-9.389.073	-72,25%	-8.173.569	-71,83%	-7.215.763	-73,89%
3.03	RESULTADO BRUTO	3.605.413	27,75%	3.205.122	28,17%	2.549.743	26,11%
3.03.01	RESULTADO BRUTO	3.605.413	27,75%	3.205.122	28,17%	2.549.743	26,11%
3.04	DESPESAS/RECEITAS OPERACIONAIS	-2.587.528	-19,91%	-2.191.524	-19,26%	-2.023.017	-20,72%
3.04.01	DESPESAS COM VENDAS	-1.730.807	-13,32%	-1.753.695	-15,41%	-1.532.752	-15,70%
3.04.02	DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS	-897.549	-6,91%	-474.414	-4,17%	-807.117	-8,26%
3.04.04	OUTRAS RECEITAS OPERACIONAIS	40.828	0,31%	36.585	0,32%	316.852	3,24%
3.05	RESULT ANTES DO RESULT FINANCEIRO E DOS TRIBUTOS	1.017.885	7,83%	1.013.598	8,91%	526.726	5,39%
3.05.01	RESULT ANTES DO RESULT FINANCEIRO E DOS TRIBUTOS	1.017.885	7,83%	1.013.598	8,91%	526.726	5,39%
3.06	RESULTADO FINANCEIRO	-1.200.782	-9,24%	102.386	0,90%	1.371.272	14,04%
3.06.01	RECEITAS FINANCEIRAS	2.941.572	22,64%	1.774.489	15,59%	2.412.686	24,71%
3.06.02	DESPESAS FINANCEIRAS	-4.142.354	-31,88%	-1.672.103	-14,70%	-1.041.414	-10,66%
3.07	RESULTADO ANTES DOS TRIBUTOS SOBRE O LUCRO	-182.897	-1,41%	1.115.984	9,81%	1.897.998	19,44%
3.07.01	RESULTADO ANTES DOS TRIBUTOS SOBRE O LUCRO	-182.897	-1,41%	1.115.984	9,81%	1.897.998	19,44%
3.08	IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL S/ O LUCRO	-78.616	-0,60%	-447.054	-3,93%	-649.539	-6,65%
3.08.01	CORRENTE	-213.743	-1,64%	-142.000	-1,25%	-3.972	-0,04%
3.08.02	DIFERIDO	135.127	1,04%	-305.054	-2,68%	-645.567	-6,61%
3.09	RESULTADO LÍQUIDO DAS OPERAÇÕES CONTINUADAS	-261.513	-2,01%	668.930	5,88%	1.248.459	12,78%
3.09.01	RESULTADO LÍQUIDO DAS OPERAÇÕES CONTINUADAS	-261.513	-2,01%	668.930	5,88%	1.248.459	12,78%
3.11	LUCRO/PREJUÍZO CONSOLIDADO DO PERÍODO	-261.513	-2,01%	668.930	5,88%	1.248.459	12,78%
3.11.01	LUCRO/PREJUÍZO CONSOLIDADO DO PERÍODO	-261.513	-2,01%	668.930	5,88%	1.248.459	12,78%

Fonte: Adaptado de BOVESPA (2012).

No demonstrativo de resultado do exercício, a companhia apresentou nos três exercícios sociais, 2009, 2010 e 2011, a maior redução da receita com a conta Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos, representando 73,89%, 71,83% e 72,25% respectivamente sobre o valor total da Receita Bruta.

As contas de Resultado Financeiro também obtiveram um percentual relevante comparando-se com as demais despesas e receitas do exercício, ou seja, as despesas financeiras e receitas financeiras apresentaram o percentual de 10,66% e 24,71% no ano de 2009, 14,70% e 15,59% no ano de 2010 e 31,88% e 22,64% no ano de 2011 respectivamente.

3.2.3 Análise por Quocientes

Neste trabalho, os indicadores econômicos e financeiros foram calculados tendo como base os valores extraídos do Balanço Patrimonial e Demonstração do Resultado do Exercício das companhias GOL Linhas Aéreas Inteligentes S/A e TAM Linhas Aéreas Inteligentes S/A padronizados, referentes aos exercícios de

2009, 2010 e 2011. A análise por Quocientes será executada da seguinte maneira:

- I. Apresenta-se uma tabela com a coleta de dados das empresas e a aplicação da fórmula dos índices, a fim de evidenciar as variáveis e valores que compuseram o valor total dos indicadores;
- II. Explanam-se os resultados obtidos por meio de um gráfico comparativo entre as empresas objeto de estudo, com a finalidade de facilitar a análise da situação econômica e financeira das companhias;
- III. Realiza-se a análise comparativa de cada indicador isoladamente e posteriormente os indicadores em conjunto, com o intuito de formular uma posição referente à situação econômica e financeira das companhias aéreas selecionadas para o estudo.

a) Liquidez Imediata

Este índice demonstra quanto a companhia possui de disponibilidades para cada R\$ 1,00 de dívidas registradas no passivo circulante, ou seja, dívidas de curto prazo.

A Tabela 12 evidencia as variáveis e a memória de cálculo para a obtenção do indicador de liquidez imediata das companhias.

Tabela 12 – Cálculo da Liquidez Imediata

FÓRMULA				
<i>LIQUIDEZ IMEDIATA = DISPONIBILIDADES ÷ PASSIVO CIRCULANTE</i>				
GOL LINHAS AÉREAS INTELIGENTES S/A				
		2011	2010	2009
DISPONIBILIDADES	<i>(Reais Mil)</i>	1.230.287	1.955.858	1.382.408
PASSIVO CIRCULANTE	<i>(Reais Mil)</i>	3.595.665	1.688.993	2.439.258
VALOR DO ÍNDICE		0,34	1,16	0,57
TAM LINHAS AÉREAS S/A				
		2011	2010	2009
DISPONIBILIDADES	<i>(Reais Mil)</i>	650.081	1.012.220	1.075.172
PASSIVO CIRCULANTE	<i>(Reais Mil)</i>	5.246.126	4.993.522	4.454.665
VALOR DO ÍNDICE		0,12	0,20	0,24

Fonte: Elaborado pelo Autor.

Assim, os dados obtidos na Tabela 12, foram explanados no Gráfico 4, de maneira comparativa entre os três últimos exercícios sociais das duas empresas em estudo.

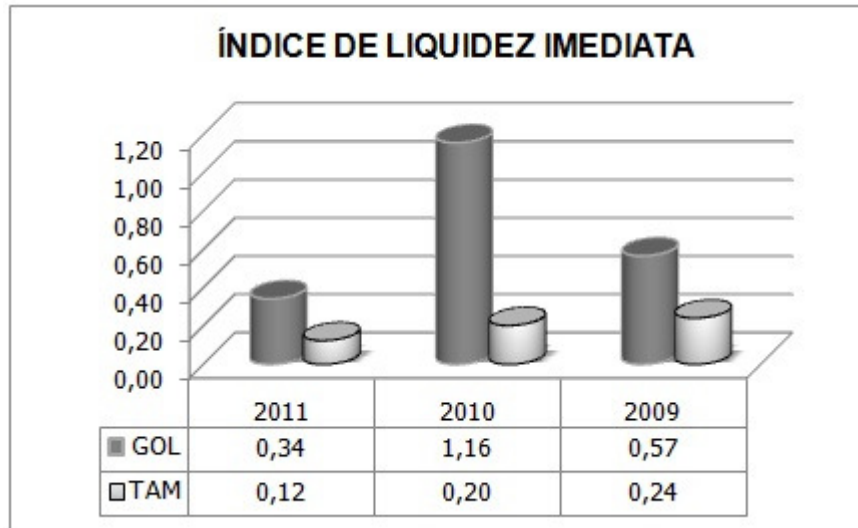


Gráfico 4 – Comparativo do Índice de Liquidez Imediata
Fonte: Elaborado pelo Autor.

Referente ao Indicador de Liquidez Imediata das duas empresas, a GOL obteve o melhor desempenho nos três exercícios, atingindo R\$ 1,16 de Disponibilidades para cada R\$ 1,00 de dívidas de curto prazo no ano de 2010, reflexo do alto valor que permaneceu no Disponível até 31 de dezembro do referido ano.

b) Liquidez Corrente

Este indicador revela quanto a empresa possui de Ativo Circulante para cada R\$ 1,00 de dívidas de curso prazo, ou seja, para cada R\$ 1,00 de Passivo Circulante.

A Tabela 13 apresenta os valores das variáveis das duas empresas e a aplicação da fórmula que gerou o valor dos índices dos três últimos exercícios sociais.

Tabela 13 – Cálculo do Índice de Liquidez Corrente

FÓRMULA				
$LIQUIDEZ\ CORRENTE = ATIVO\ CIRCULANTE \div PASSIVO\ CIRCULANTE$				
GOL LINHAS AÉREAS INTELIGENTES S/A				
		2011	2010	2009
ATIVO CIRCULANTE	(Reais Mil)	3.138.303	2.704.852	2.403.204
PASSIVO CIRCULANTE	(Reais Mil)	3.595.665	1.688.993	2.439.258
VALOR DO ÍNDICE		0,87	1,60	0,99
TAM LINHAS AÉREAS S/A				
		2011	2010	2009
ATIVO CIRCULANTE	(Reais Mil)	5.116.660	4.505.357	3.793.420
PASSIVO CIRCULANTE	(Reais Mil)	5.246.126	4.993.522	4.454.665
VALOR DO ÍNDICE		0,98	0,90	0,85

Fonte: Elaborado pelo Autor.

Assim, os resultados dos quocientes acima calculados, foram ilustrados no Gráfico 5, com a finalidade de evidenciar a comparação individual deste indicador de desempenho financeiro.

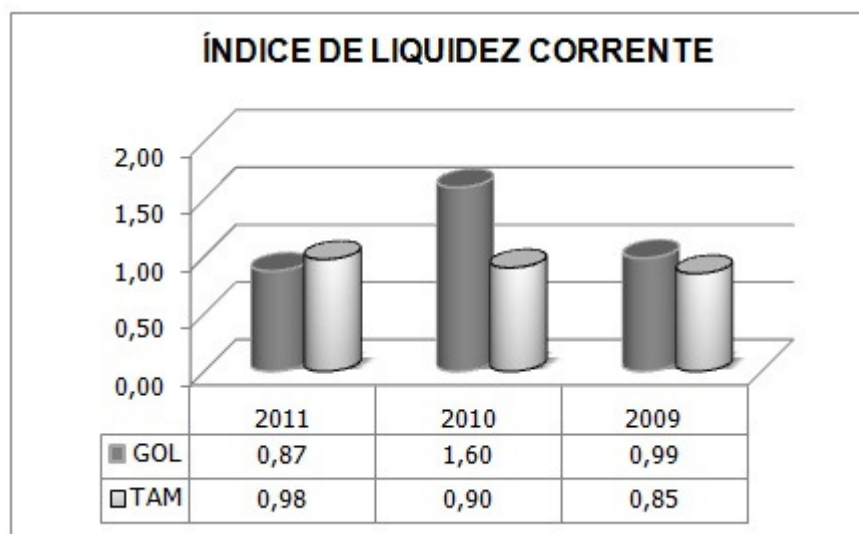


Gráfico 5 – Comparativo do Índice de Liquidez Corrente

Fonte: Elaborado pelo Autor.

A GOL obteve o melhor desempenho referente ao índice de liquidez corrente referente aos exercícios de 2009 e 2010, atingindo R\$ 0,99 para cada R\$ 1,00 de passivo circulante em 2009 e R\$ 1,60 para cada R\$ 1,00 de passivo circulante em 2010. Já em 2011 o melhor desempenho foi o da TAM, com o indicador de 0,98.

Em consonância com a fundamentação teórica, o índice de liquidez corrente está inter-relacionado com o capital circulante líquido das empresas, que revela o excesso ou a falta de ativos circulantes em relação ao passivo circulante.

A Tabela 14 revela o cálculo do CCL das duas empresas em estudo, referente aos exercícios sociais de 2009, 2010 e 2011.

Tabela 14 – Cálculo do Capital Circulante Líquido

FÓRMULA				
<i>CAPITAL CIRCULANTE LÍQUIDO = ATIVO CIRCULANTE - PASSIVO CIRCULANTE</i>				
GOL LINHAS AÉREAS INTELIGENTES S/A				
		2011	2010	2009
ATIVO CIRCULANTE	<i>(Reais Mil)</i>	3.138.303	2.704.852	2.403.204
PASSIVO CIRCULANTE	<i>(Reais Mil)</i>	3.595.665	1.688.993	2.439.258
VALOR DO ÍNDICE		-457.362,00	1.015.859,00	-36.054,00
TAM LINHAS AÉREAS S/A				
		2011	2010	2009
ATIVO CIRCULANTE	<i>(Reais Mil)</i>	5.116.660	4.505.357	3.793.420
PASSIVO CIRCULANTE	<i>(Reais Mil)</i>	5.246.126	4.993.522	4.454.665
VALOR DO ÍNDICE		-129.466,00	-488.165,00	-661.245,00

Fonte: Elaborado pelo Autor.

Os resultados obtidos na Tabela 14 foram conduzidos para o Gráfico 6, a fim de evidenciar visualmente a evolução do Capital Circulante Líquido nos três períodos.

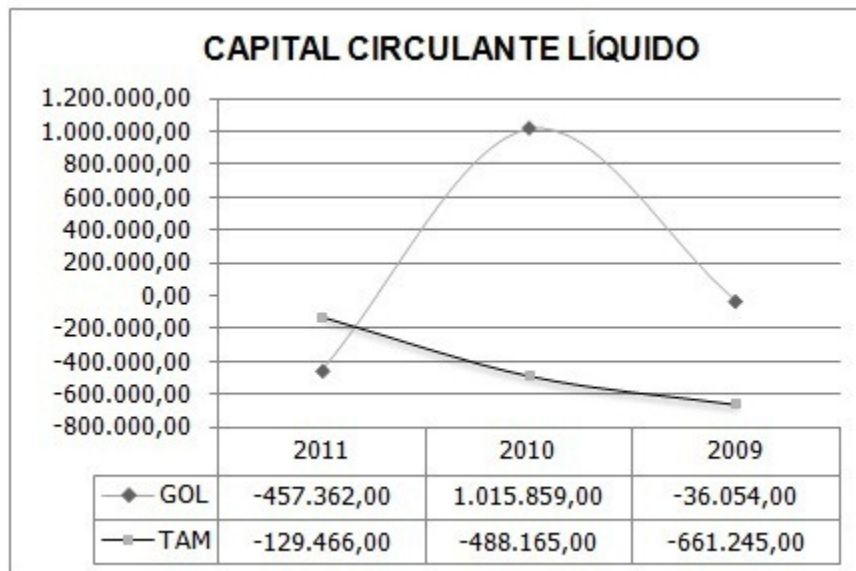


Gráfico 6 – Comparativo do Capital Circulante Líquido

Fonte: Elaborado pelo Autor.

Nota-se que a empresa TAM obteve o Capital Circulante Líquido negativo nos três períodos, ou seja, possui um excesso de dívidas a curto prazo em relação aos bens e direitos de curto prazo, em virtude das dívidas de financiamentos por arrendamento mercantil de suas aeronaves.

Consequentemente o Índice de Liquidez Corrente nos três períodos foi inferior a 1,00 para esta empresa.

Já a GOL apresentou CCL positivo apenas no exercício de 2010, o que refletiu o índice de Liquidez Corrente positivo neste mesmo período.

c) Liquidez Seca

Este indicador tem a função de revelar quanto as empresas possuem de Ativo Circulante menos Estoques para cara R\$ 1,00 de dívidas de curto prazo.

A Tabela 15 expõe as variáveis necessárias para a aplicação da fórmula deste índice, bem como os resultados obtidos nos três períodos para as duas empresas analisadas.

Tabela 15 – Cálculo do Índice de Liquidez Seca

FÓRMULA				
$LIQUIDEZ\ SECA = (ATIVO\ CIRCULANTE - ESTOQUES) \div PASSIVO\ CIRCULANTE$				
GOL LINHAS AÉREAS INTELIGENTES S/A				
		2011	2010	2009
ATIVO CIRCULANTE	<i>(Reais Mil)</i>	3.138.303	2.704.852	2.403.204
ESTOQUES	<i>(Reais Mil)</i>	151.023	170.990	137.959
PASSIVO CIRCULANTE	<i>(Reais Mil)</i>	3.595.665	1.688.993	2.439.258
VALOR DO ÍNDICE		0,83	1,50	0,93
TAM LINHAS AÉREAS S/A				
		2011	2010	2009
ATIVO CIRCULANTE	<i>(Reais Mil)</i>	5.116.660	4.505.357	3.793.420
ESTOQUES	<i>(Reais Mil)</i>	212.609	198.760	195.092
PASSIVO CIRCULANTE	<i>(Reais Mil)</i>	5.246.126	4.993.522	4.454.665
VALOR DO ÍNDICE		0,93	0,86	0,81

Fonte: Elaborado pelo Autor.

Os valores resultantes dos quocientes da Tabela 15 estão exibidos no Gráfico 7 para serem analisados de maneira comparativa.

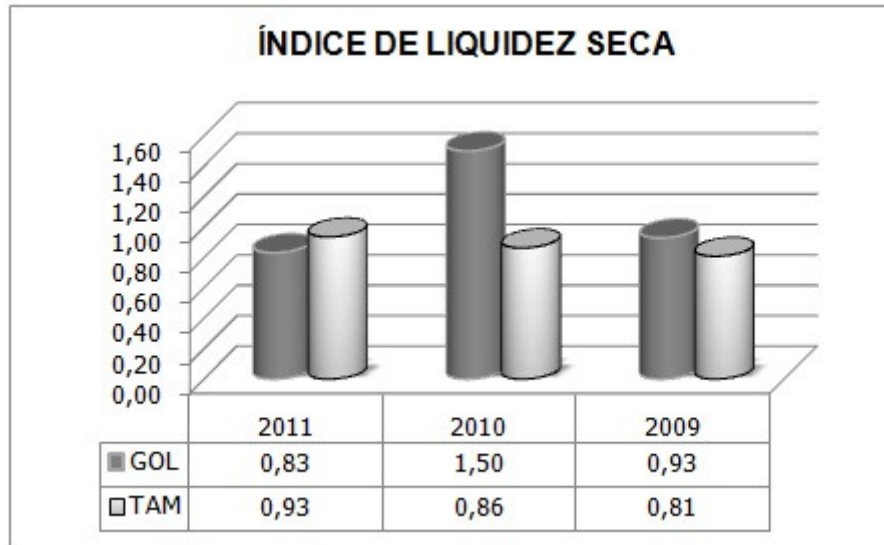


Gráfico 7 – Comparativo do Índice de Liquidez Seca
 Fonte: Elaborado pelo Autor.

Observou-se que o índice de Liquidez Seca não demonstrou grandes variações em relação ao Índice de Liquidez Corrente, devido aos Estoques das duas empresas não serem de valores expressivos, pois são empresas prestadoras de serviço. Assim, como no índice anterior, apenas a GOL obteve o Índice de Liquidez Seca superior a um, no ano de 2010, reflexo do alto valor mantido nas contas do Disponível neste exercício.

d) Liquidez Geral

O quociente de Liquidez Geral, revela quanto a empresa possui de Ativos Circulantes e Realizáveis a Longo Prazo para cada R\$ 1,00 de dívidas totais (Passivo Circulante e Não Circulante).

A Tabela 16 demonstra as variáveis que se fazem necessárias para cálculo do indicador, bem como os resultados obtidos através da aplicação da fórmula.

Tabela 16 – Cálculo do Índice de Liquidez Geral

FÓRMULA				
$LIQUIDEZ\ GERAL = (AC + ARLP) \div (PC + P\tilde{N}C)$				
GOL LINHAS AÉREAS INTELIGENTES S/A				
		2011	2010	2009
ATIVO CIRCULANTE	(Reais Mil)	3.138.303	2.704.852	2.403.204
ATIVO REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	(Reais Mil)	1.842.411	1.630.850	1.759.418
PASSIVO CIRCULANTE	(Reais Mil)	3.595.665	1.688.993	2.439.258
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	(Reais Mil)	4.853.565	4.445.685	3.670.876
VALOR DO ÍNDICE		0,59	0,71	0,68
TAM LINHAS AÉREAS S/A				
		2011	2010	2009
ATIVO CIRCULANTE	(Reais Mil)	5.116.660	4.505.357	3.793.420
ATIVO REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	(Reais Mil)	940.624	637.832	770.936
PASSIVO CIRCULANTE	(Reais Mil)	5.246.126	4.993.522	4.454.665
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	(Reais Mil)	8.614.983	6.838.150	7.191.384
VALOR DO ÍNDICE		0,44	0,43	0,39

Fonte: Elaborado pelo Autor.

Os valores dos índices expostos na Tabela 16 estão ilustrados no Gráfico 8 de maneira comparativa entre as duas empresas.

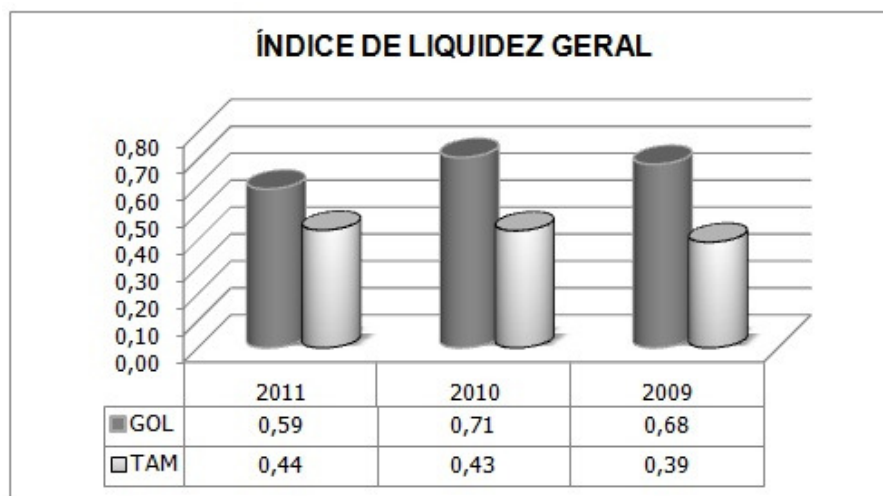


Gráfico 8 – Comparativo do Índice de Liquidez Geral

Fonte: Elaborado pelo Autor.

Observou-se que em relação ao indicador de liquidez geral, as duas empresas apresentaram valores inferiores a um, ou seja, possuem mais dívidas totais em relação aos seus ativos circulantes e realizáveis a longo prazo. Esta fato pode ser explicado pelo alto valor registrado no Imobilizado das empresas, valores estes que não entram nas variáveis deste quociente. Nota-se também, que a GOL apresentou índice superior ao da TAM nos três períodos, porém a

evolução dos indicadores foi negativa nos três exercícios para ambas as companhias.

e) Rentabilidade do Ativo

O índice de Rentabilidade do Ativo revela quanto a companhia obteve de resultado, podendo ser lucro ou prejuízo, para cada R\$ 100,00 de ativos totais a disposição.

A Tabela 17 demonstra as variáveis e a memória de cálculo do ROI para as duas empresas nos períodos de 2009, 2010 e 2011.

Tabela 17 – Cálculo do Índice da Rentabilidade do Ativo

FÓRMULA				
<i>ROI = (RESULTADO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO ÷ ATIVO TOTAL) X 100(%)</i>				
GOL LINHAS AÉREAS INTELIGENTES S/A				
		2011	2010	2009
RESULTADO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO	<i>(Reais Mil)</i>	-751.538	214.197	890.832
ATIVO TOTAL	<i>(Reais Mil)</i>	10.655.141	9.063.847	8.720.120
VALOR DO ÍNDICE		-7,05%	2,36%	10,22%
TAM LINHAS AÉREAS S/A				
		2011	2010	2009
RESULTADO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO	<i>(Reais Mil)</i>	-261.513	668.930	1.248.459
ATIVO TOTAL	<i>(Reais Mil)</i>	15.985.229	14.459.063	12.940.085
VALOR DO ÍNDICE		-1,64%	4,63%	9,65%

Fonte: Elaborado pelo Autor.

Os resultados obtidos através da aplicação da fórmula de Rentabilidade do Ativo evidenciados na Tabela 17 estão graficamente apresentados a seguir.

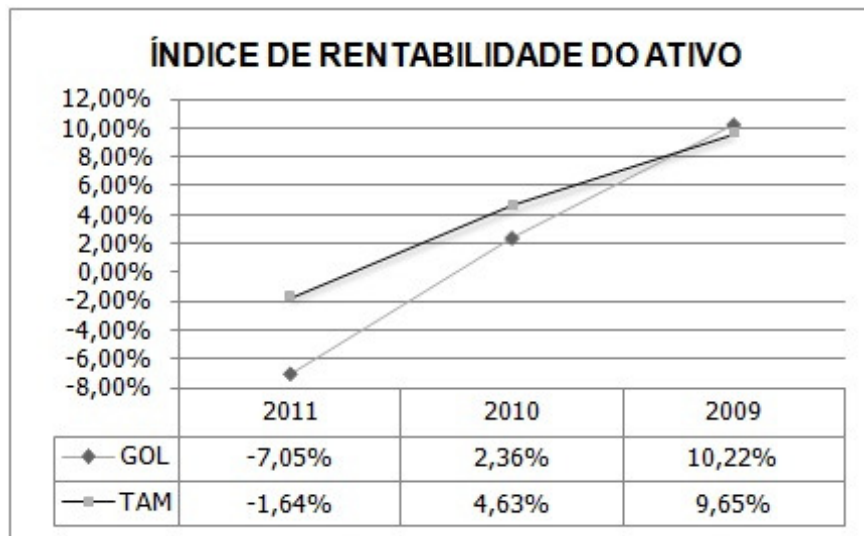


Gráfico 9 – Comparativo do Índice de Rentabilidade do Ativo
 Fonte: Elaborado pelo Autor.

Sobre a Rentabilidade do Ativo, a empresa TAM apresentou um desempenho melhor que a sua concorrente nos anos de 2010 e 2011, exibindo um índice de 4,63% e -1,64% respectivamente. Este desempenho deve-se ao valor superior que a TAM detém em seu Ativo Total e também ao Resultado Líquido do Exercício ser superior ao da GOL nos dois últimos anos.

Em 2009 a valor da Rentabilidade do Ativo das duas empresas foi aproximado: A GOL apresentou R\$ 10,22 de Lucro Líquido para cada R\$ 100,00 de Ativos a disposição no referido ano, enquanto a TAM apresentou R\$ 9,65 de Lucro Líquido para cada R\$ 100,00 de Ativos Totais.

f) Rentabilidade do Patrimônio Líquido

O indicador de Rentabilidade do Patrimônio Líquido (ROE) evidencia o retorno sobre o capital investido, ou seja, quanto a empresa gerou de resultado (lucro ou prejuízo) para cada R\$ 100,00 de Capital Próprio investido.

A Tabela 18 apresenta os valores das variáveis bem como a aplicação da fórmula para chegar aos valores do mencionado índice.

Tabela 18 – Cálculo do Índice de Rentabilidade do Patrimônio Líquido

FÓRMULA				
$ROE = (RESULTADO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO \div PATRIMÔNIO LÍQUIDO) \times 100(\%)$				
GOL LINHAS AÉREAS INTELIGENTES S/A		2011	2010	2009
RESULTADO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO	(Reais Mil)	-751.538	214.197	890.832
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	(Reais Mil)	2.205.911	2.929.169	2.609.986
VALOR DO ÍNDICE		-34,07%	7,31%	34,13%
TAM LINHAS AÉREAS S/A		2011	2010	2009
RESULTADO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO	(Reais Mil)	-261.513	668.930	1.248.459
PATRIMÔNIO LÍQUIDO	(Reais Mil)	2.124.120	2.627.391	1.294.036
VALOR DO ÍNDICE		-12,31%	25,46%	96,48%

Fonte: Elaborado pelo Autor.

O valor deste índice nos três períodos analisados está explanado no Gráfico 10 de maneira comparativa entre as duas organizações.

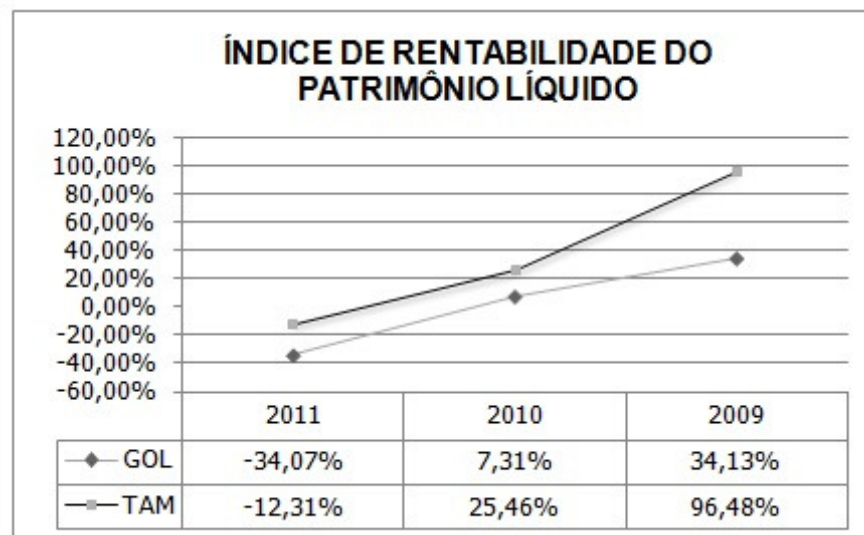


Gráfico 10 – Comparativo do Índice de Rentabilidade do Patrimônio Líquido

Fonte: Elaborado pelo Autor.

Em todos os períodos analisados observa-se que a TAM conquistou o melhor desempenho no que se refere a Rentabilidade do Patrimônio Líquido comparada com a sua principal concorrente no mercado brasileiro, atingindo a marca de 96,48% em 2009, ou seja, a empresa obteve R\$ 94,48 de Lucro Líquido para cada R\$ 100,00 de capital próprio investido no referido exercício social.

g) Margem Operacional sobre as Vendas Líquidas

O índice de Margem Operacional sobre as Vendas Líquidas evidencia a eficiência da empresa no que se refere à lucratividade, ou seja, a capacidade de converter receitas em lucro. Assim, o resultado do quociente demonstra quanto a empresa gerou de resultado para cada R\$ 100,00 de vendas líquidas realizadas.

A Tabela 19 contém as variáveis que se fazem necessárias para o cálculo do índice das duas empresas referentes aos exercícios sociais de 2009, 2010 e 2011.

Tabela 19 – Cálculo do Índice de Margem Operacional sobre as Vendas Líquidas

FÓRMULA				
MARGEM LÍQUIDA = (RESULT. LÍQUIDO DO EXERCÍCIO ÷ RECEITA OP. LÍQUIDA) X100 (%)				
GOL LINHAS AÉREAS INTELIGENTES S/A				
		2011	2010	2009
RESULTADO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO	(Reais Mil)	-751.538	214.197	890.832
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA	(Reais Mil)	7.539.308	6.979.447	6.025.382
VALOR DO ÍNDICE		-9,97%	3,07%	14,78%
TAM LINHAS AÉREAS S/A				
		2011	2010	2009
RESULTADO LÍQUIDO DO EXERCÍCIO	(Reais Mil)	-261.513	668.930	1.248.459
RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA	(Reais Mil)	12.994.486	11.378.691	9.765.506
VALOR DO ÍNDICE		-2,01%	5,88%	12,78%

Fonte: Elaborado pelo Autor.

Abaixo, o Gráfico 11 ilustra de maneira comparativa os resultados obtidos através dos cálculos efetuados sobre os valores apresentados na Tabela 19.

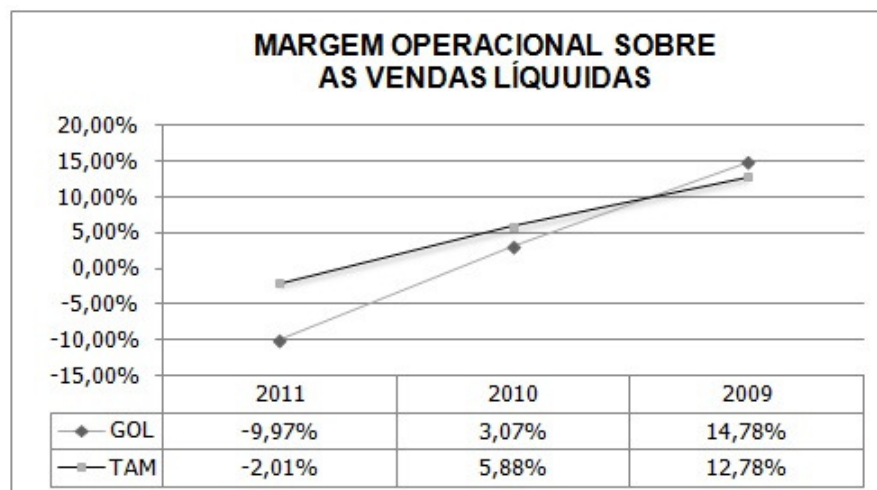


Gráfico 11 – Comparativo do Índice de Margem Líquida

Fonte: Elaborado pelo Autor.

No exercício social de 2009, observou-se que a GOL apresentou um índice de Margem Líquida superior ao da TAM, no valor de R\$ 14,78 de lucro líquido para cada R\$ 100,00 de vendas líquidas efetuadas. Já nos dois exercícios seguintes, 2010 e 2011, a TAM apresentou um melhor desempenho, sendo R\$ 5,88 de lucro líquido e R\$ 2,01 de prejuízo líquido respectivamente para cada R\$ 100,00 de vendas líquidas realizadas.

h) Giro do Ativo

Este índice de rotação evidencia quantas vezes a empresa girou o seu ativo com as vendas líquidas, ou seja, quanto a empresa gerou de vendas líquidas para cada R\$ 100,00 de ativos a disposição. Deste modo, o índice de Giro do Ativo está relacionado com a produtividade das empresas em gerar vendas a partir do uso de seus ativos.

A Tabela 20 exibe os valores utilizados para calcular o Giro do Ativo das duas empresas analisadas referente aos três últimos exercícios sociais encerrados.

Tabela 20 – Cálculo do Índice de Giro do Ativo

FÓRMULA				
$GIRO DO ATIVO = RECEITA OPERACIONAL LÍQUIDA \div ATIVO TOTAL$				
GOL LINHAS AÉREAS INTELIGENTES S/A				
		2011	2010	2009
RECEITA OPERACIONAL. LÍQUIDA	(Reais Mil)	7.539.308	6.979.447	6.025.382
ATIVO TOTAL	(Reais Mil)	10.655.141	9.063.847	8.720.120
VALOR DO ÍNDICE		0,71	0,77	0,69
TAM LINHAS AÉREAS S/A				
		2011	2010	2009
RECEITA OPERACIONAL. LÍQUIDA	(Reais Mil)	12.994.486	11.378.691	9.765.506
ATIVO TOTAL	(Reais Mil)	15.985.229	14.459.063	12.940.085
VALOR DO ÍNDICE		0,81	0,79	0,75

Fonte: Elaborado pelo Autor.

Os valores dos índices dos três períodos encontram-se no Gráfico 12, explanados de maneira comparativa entre as duas empresas estudadas.

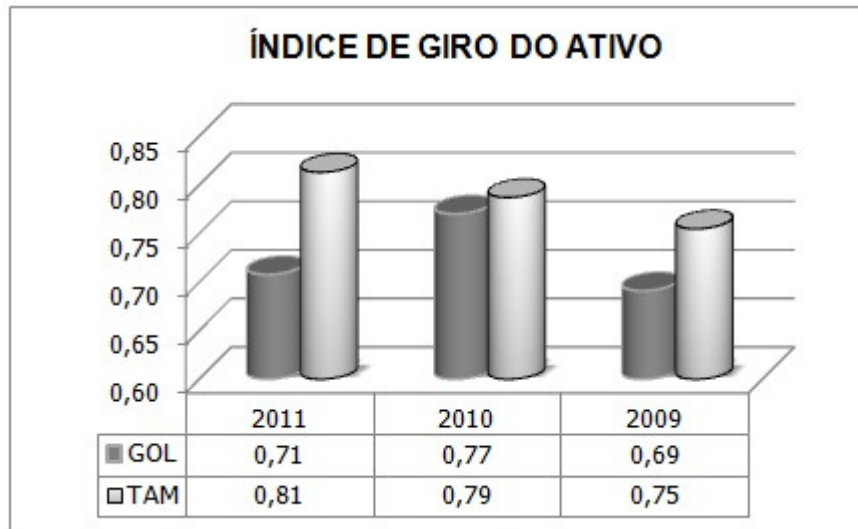


Gráfico 12 – Comparativo do Índice de Giro do Ativo
 Fonte: Elaborado pelo Autor.

Em virtude do alto valor registrado no ativo das empresas GOL e TAM, principalmente no Imobilizado e Intangível, ambas apresentaram índices de Giro do Ativo inferiores a 1,00 nos anos de 2009, 2010 e 2011. A TAM apresentou o melhor desempenho, com valores crescentes nos três últimos exercícios. Já a GOL apresentou indicadores crescentes apenas em 2009 e 2010, retornando em 2011 basicamente para o mesmo valor de giro do ativo exibido no ano de 2009.

i) Grau de Endividamento Global

Este índice evidencia a estrutura de capital das empresas, comprovando quanto elas apresentam de dívidas para cada R\$ 100,00 de ativos a disposição.

A Tabela 21 contém os valores das variáveis utilizadas para aplicação da fórmula e o resultado obtido entre as duas empresas em seus três últimos exercícios sociais.

Tabela 21 – Cálculo do Índice do Grau de Endividamento Global

FÓRMULA				
$GEG = (PASSIVO\ CIRC.\ +\ PASSIVO\ NÃO\ CIRC.) \div ATIVO\ TOTAL \times 100\ (\%)$				
GOL LINHAS AÉREAS INTELIGENTES S/A				
		2011	2010	2009
PASSIVO CIRCULANTE	(Reais Mil)	3.595.665	1.688.993	2.439.258
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	(Reais Mil)	4.853.565	4.445.685	3.670.876
ATIVO TOTAL	(Reais Mil)	10.655.141	9.063.847	8.720.120
VALOR DO ÍNDICE		79,30%	67,68%	70,07%
TAM LINHAS AÉREAS S/A				
		2011	2010	2009
PASSIVO CIRCULANTE	(Reais Mil)	5.246.126	4.993.522	4.454.665
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	(Reais Mil)	8.614.983	6.838.150	7.191.384
ATIVO TOTAL	(Reais Mil)	15.985.229	14.459.063	12.940.085
VALOR DO ÍNDICE		86,71%	81,83%	90,00%

Fonte: Elaborado pelo Autor.

Os resultados obtidos na Tabela 21 encontram-se ilustrados no Gráfico 13 de maneira comparativa entre as duas empresas ao decorrer dos anos de 2009, 2010 e 2011.

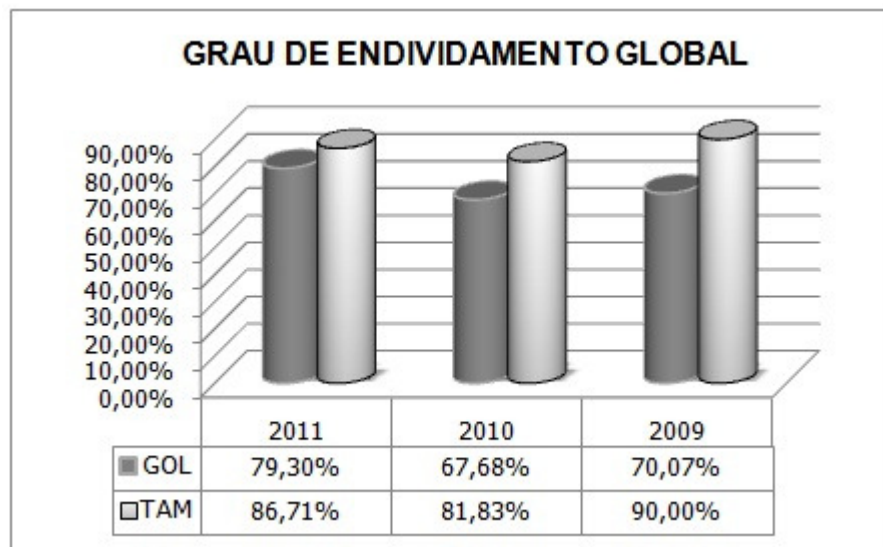


Gráfico 13 – Comparativo do Índice do Grau de Endividamento Global

Fonte: Elaborado pelo Autor.

Ambas as empresas apresentam altos níveis de endividamento em relação aos seus ativos, consequência do financiamento das aeronaves e demais ativos com capital de terceiros. A TAM apresentou uma maior proporção de endividamento nos três anos, para cada R\$ 100,00 de ativos, ela apresentou R\$ 90,00 de dívidas em 2009, R\$ 81,83 em 2010 e R\$ 86,71 em 2011.

j) Composição do Endividamento

O quociente de Composição do Endividamento evidencia qual o percentual de obrigações circulantes em relação ao total de obrigações da empresa. Desta forma, gera a informação sobre a exigibilidade das dívidas das organizações, se são predominantes a curto ou a longo prazo.

Na Tabela 22 encontram-se os valores necessários para calcular estas proporções, bem como os resultados obtidos dos três últimos anos das duas empresas selecionadas para o estudo.

Tabela 22 – Cálculo do Índice da Composição do Endividamento

FÓRMULA				
$CE = \text{PASSIVO CIRCULANTE} \div (\text{PASSIVO CIRC.} + \text{PASSIVO NÃO CIRC.}) \times 100 (\%)$				
GOL LINHAS AÉREAS INTELIGENTES S/A				
		2011	2010	2009
PASSIVO CIRCULANTE	(Reais Mil)	3.595.665	1.688.993	2.439.258
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	(Reais Mil)	4.853.565	4.445.685	3.670.876
VALOR DO ÍNDICE		42,56%	27,53%	39,92%
TAM LINHAS AÉREAS S/A				
		2011	2010	2009
PASSIVO CIRCULANTE	(Reais Mil)	5.246.126	4.993.522	4.454.665
PASSIVO NÃO CIRCULANTE	(Reais Mil)	8.614.983	6.838.150	7.191.384
VALOR DO ÍNDICE		37,85%	42,20%	38,25%

Fonte: Elaborado pelo Autor.

Os valores dos índices encontrados através da aplicação da fórmula estão explanados no Gráfico 14 de maneira comparativa entre as empresas.

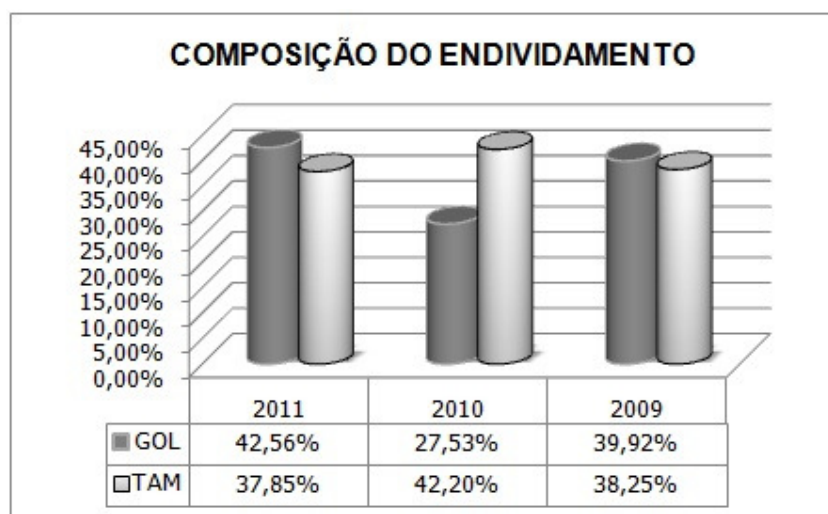


Gráfico 14 – Comparativo do Índice da Composição do Endividamento

Fonte: Elaborado pelo Autor.

As duas empresas apresentam, de certa forma, valores semelhantes no que diz respeito a composição do endividamento. Nos três últimos exercícios sociais, a parcela do endividamento constante no passivo Circulante gira em torno de 40% para ambas as empresas. Assim, grande parte do endividamento das companhias – 60% – apresenta vencimentos em longo prazo.

3.3 COMPARAÇÃO DOS RESULTADOS OBTIDOS

Nesta seção será apresentada a análise conjunta dos resultados obtidos através do cálculo dos indicadores, apresentando uma posição quanto a situação econômica e financeira das empresas GOL Linhas Aérea Inteligente S/A e TAM Linhas Aéreas S/A, da seguinte maneira:

- a) **Situação Financeira** – Pela análise dos indicadores de liquidez e de estrutura de capitais em conjunto;
- b) **Situação Econômica** – Através da análise dos indicadores de rentabilidade de maneira global.

A Tabela 23 apresenta um comparativo de todos os indicadores de liquidez utilizados neste trabalho.

Tabela 23 – Comparativo Entre os Indicadores de Liquidez

INDICADORES DE LIQUIDEZ OU SOLVÊNCIA.	LIQUIDEZ IMEDIATA	2011	2010	2009
	GOL Linhas Aéreas Inteligentes S/A	0,34	1,16	0,57
	TAM Linhas Aéreas S/A	0,12	0,20	0,24
	LIQUIDEZ CORRENTE	2011	2010	2009
	GOL Linhas Aéreas Inteligentes S/A	0,87	1,60	0,99
	TAM Linhas Aéreas S/A	0,98	0,90	0,85
	LIQUIDEZ SECA	2011	2010	2009
	GOL Linhas Aéreas Inteligentes S/A	0,83	1,50	0,93
	TAM Linhas Aéreas S/A	0,93	0,86	0,81
	LIQUIDEZ GERAL	2011	2010	2009
GOL Linhas Aéreas Inteligentes S/A	0,59	0,71	0,68	
TAM Linhas Aéreas S/A	0,44	0,43	0,39	

Fonte: Elaborado pelo Autor.

Desta forma, verifica-se que na avaliação de desempenho perante o critério de Liquidez, a empresa GOL Linhas Aéreas Inteligentes S/A apresenta um desempenho mais favorável em relação a sua principal concorrente, a TAM Linhas Aéreas S/A, ou seja, possui uma margem de segurança maior no que diz respeito à solvência.

A Tabela 24 demonstra o comparativo dos indicadores de estrutura de capitais das duas empresas nos períodos analisados.

Tabela 24 – Comparativo dos Indicadores de Estrutura de Capitais

ÍNDICES DE ESTRUTURA DE CAPITAIS.	GRAU DE ENDIVIDAMENTO GLOBAL			
		2011	2010	2009
	GOL Linhas Aéreas Inteligentes S/A	79,30%	67,68%	70,07%
	TAM Linhas Aéreas S/A	86,71%	81,83%	90,00%
	COMPOSIÇÃO DO ENDIVIDAMENTO			
		2011	2010	2009
	GOL Linhas Aéreas Inteligentes S/A	42,56%	27,53%	39,92%
	TAM Linhas Aéreas S/A	37,85%	42,20%	38,25%

Fonte: Elaborado pelo Autor.

Assim sendo, novamente a empresa GOL Linhas Aéreas Inteligentes S/A apresenta um desempenho parcialmente superior ao da sua principal concorrente, apresentando índices de endividamentos menores nos três períodos.

A Tabela 25 contém os índices de rentabilidade, lucratividade e rotação de maneira comparativa, visando a percepção global da situação econômica das empresas em estudo.

Tabela 25 – Comparativo entre os Indicadores de Rentabilidade, Lucratividade e Rotação

ÍNDICES DE RENTABILIDADE, LUCRATIVIDADE E ROTAÇÃO.	RENTABILIDADE DO ATIVO			
		2011	2010	2009
	GOL Linhas Aéreas Inteligentes S/A	-7,05%	2,36%	10,22%
	TAM Linhas Aéreas S/A	-1,64%	4,63%	9,65%
	RENTABILIDADE DO PATRIMÔNIO LÍQUIDO			
		2011	2010	2009
	GOL Linhas Aéreas Inteligentes S/A	-34,07%	7,31%	34,13%
	TAM Linhas Aéreas S/A	-12,31%	25,46%	96,48%
	MARGEM OPERACIONAL LÍQUIDA			
		2011	2010	2009
GOL Linhas Aéreas Inteligentes S/A	-9,97%	3,07%	14,78%	
TAM Linhas Aéreas S/A	-2,01%	5,88%	12,78%	
GIRO DO ATIVO				
	2011	2010	2009	
GOL Linhas Aéreas Inteligentes S/A	0,71	0,77	0,69	
TAM Linhas Aéreas S/A	0,81	0,79	0,75	

Fonte: Elaborado pelo Autor.

No que se refere à análise econômica, em consonância com os indicadores de rentabilidade, lucratividade e rotação, a companhia TAM Linhas Aéreas S/A apresentou o melhor desempenho perante a sua concorrente no período analisado, ou seja, com o resultado do período obtido nos três anos, a TAM demonstrou maior aptidão em obter recursos próprios pela sua atividade empresarial.

4 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Conforme foi exposto neste trabalho, a análise das demonstrações contábeis gera informações que auxiliam no processo decisório das instituições. O resultado da análise torna-se uma ferramenta relevante para os diversos usuários da informação contábil, restringindo-se não apenas aos gestores na tomada de decisões internas a organização, mas para os usuários externos que, de certa forma, também possuem algum tipo de relação e influência no desenvolvimento empresarial.

É de fundamental importância que os usuários internos e externos não busquem depender exclusivamente dos resultados da análise econômico-financeira das empresas, pois há existência de outros fatores como a satisfação dos clientes, as oportunidades e habilidades mercadológicas ou até tecnológicas dos empreendedores, que afetam o desempenho dos negócios como um todo.

Esta seção apresenta as conclusões finais obtidas por meio da análise econômico e financeira realizada diante dos demonstrativos contábeis das companhias GOL Linhas Aéreas Inteligentes S/A e TAM Linhas Aéreas S/A, atendendo ao que foi estabelecido como objetivos e pergunta de pesquisa no capítulo de introdução deste trabalho.

4.1 QUANTO AO PROBLEMA DE PESQUISA

Primeiramente quanto à pergunta problema de pesquisa “*Dentre as companhias brasileiras com ações na Bolsa de Valores do Estado de São Paulo – BM&F BOVESPA, qual apresenta melhor desempenho financeiro e econômico referente aos exercícios sociais de 2009, 2010 e 2011?*” ficou comprovado que o atual trabalho conseguiu respondê-la, ao formular uma posição quanto ao desempenho econômico e financeiro das empresas GOL Linhas Aéreas Inteligentes S/A e TAM Linhas Aéreas S/A mediante uma análise comparativa dos principais indicadores contábeis.

4.2 QUANTO AOS OBJETIVOS

Referente aos objetivos desta pesquisa *“Verificar e comparar o desempenho econômico e financeiro das empresas aéreas brasileiras com ações na Bolsa de Valores do Estado de São Paulo – BM&F BOVESPA, mediante a utilização das demonstrações contábeis dos exercícios sociais de 2009, 2010 e 2011.”* pode-se considerar que foram atingidos com êxito, mediante o cálculo da análise horizontal e vertical, além do cálculo dos principais indicadores de liquidez e rentabilidade das empresas selecionadas.

Assim, realizou-se uma análise comparativa do desempenho econômico e financeiro das companhias aéreas brasileiras escolhidas para o estudo, perante os demonstrativos contábeis, bem como a aplicação dos indicadores, índices ou quocientes, que propiciam informações significantes para a tomada de decisão dos diversos usuários da Contabilidade.

Inicialmente, os objetivos específicos foram alcançados no capítulo 2, através da fundamentação teórica, onde foram definidas as técnicas de análise das demonstrações com a intenção de formular uma posição quanto à situação econômica e financeira das empresas, com a utilização de índices, indicadores ou quocientes mais adequados para tal finalidade.

Neste mesmo capítulo, também foram contextualizados os diversos usuários da Contabilidade e conceituada a importância da análise de desempenho econômico-financeiro para o planejamento do processo decisório.

No capítulo 3 obteve-se a resposta para a pergunta de pesquisa bem como a consecução dos objetivos gerais, onde se demonstrou por meio de tabelas e gráficos os cálculos dos indicadores com base nos valores extraídos do Balanço Patrimonial e da Demonstração do Resultado do Exercício padronizados das empresas selecionadas para o referido estudo.

Com isso, foi formada uma posição referente à empresa que demonstrou melhor desempenho econômico e financeiro no período selecionado para a pesquisa.

4.3 QUANTO AOS RESULTADOS

O resultado primordial deste trabalho visa formular uma posição quanto ao desempenho econômico e financeiro das companhias aéreas em estudo, referente aos exercícios sociais de 2009, 2010 e 2011.

O Quadro 15 ilustra os resultados da pesquisa, de considerando apenas os resultados obtidos por meio da análise contábil, com a utilização dos indicadores de desempenho econômicos e financeiros.



Quadro 15 – Resultados Obtidos por meio dos Indicadores Contábeis
 Fonte: Elaborado pelo Autor.

Desta forma, constatou-se que a GOL Linhas Aéreas Inteligentes S/A, obteve o melhor desempenho financeiro, apresentando melhores indicadores de liquidez ou solvência nos anos de 2009, 2010 e 2011 em relação a sua concorrente.

Quanto aos quocientes de endividamento, ambas as empresas demonstraram percentuais acima de 60%, em virtude do financiamento por arrendamento mercantil de suas aeronaves, que apresentam um percentual representativo de seu Ativo Imobilizado.

No que diz respeito à composição do endividamento, as empresas apresentarem em sua maioria, dívidas registradas com exigibilidades a longo prazo, ou seja, com vencimentos superiores ao término do exercício social seguinte ao da publicação do Balanço Patrimonial.

A TAM Linhas Aéreas S/A demonstrou melhores indicadores de rentabilidade, lucratividade e rotação nos três períodos analisados, assim, obtendo melhor desempenho econômico no período, em relação a sua concorrente, o que revela maior interesse por parte dos acionistas, pelo retorno da capital investido.

4.4 RECOMENDAÇÕES PARA FUTUROS TRABALHOS

Para novas pesquisas, recomenda-se ilustrar a análise vertical e horizontal por meio de gráficos, onde fique evidenciada a evolução das contas mais representativas das demonstrações contábeis.

Referente aos indicadores sugere-se a comparação com índices-padrão do mercado de aviação comercial, e também com os índices considerados satisfatórios para fins de análise das demonstrações.

Para uma análise mais ampla e aprofundada do setor de aviação civil comercial brasileiro, indica-se a utilização de índices operacionais específicos do ramo, que vão além das demonstrações contábeis, tais como: passageiros transportados pagos, taxa de ocupação doméstica e internacional e horas de utilização das aeronaves por dia, obtendo assim não apenas os resultados econômicos e financeiros através dos demonstrativos contábeis, mas também o desempenho operacional das empresas como um todo, que em conjunto com o resultado da análise contábil, fornecerá aos usuários uma base mais sólida para a tomada de decisões dentro da esfera empresarial.

REFERÊNCIAS

ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura e Análise de Balanços** – um enfoque econômico-financeiro comércio e serviços, industriais, bancos comerciais e múltiplos. 9ª edição. São Paulo: Atlas, 2010.

BRASIL. IBGE. **Área Territorial Oficial**. Disponível em:
<http://www.ibge.gov.br/home/geociencias/cartografia/default_territ_area.shtm>
Acesso em: 12 de março de 2012.

BRASIL, Lei nº 11.638, de 25 de dezembro de 2007. **Altera e revoga dispositivos da Lei no 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e da Lei no 6.385, de 7 de dezembro de 1976, e estende às sociedades de grande porte disposições relativas à elaboração e divulgação de demonstrações financeiras**. Publicado em 28 de dezembro de 2007. Disponível em:
<http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2007-2010/2007/lei/l11638.htm> Acesso em: 15 de março de 2012.

BOVESPA. **DFs Consolidadas GOL**. São Paulo, 2012. Disponível em:
<<http://www.rad.cvm.gov.br/enetconsulta/frmGerenciaPaginaFRE.aspx?CodigoTipoInstituicao=2&NumeroSequencialDocumento=18252>>. Acesso em: 28 de maio de 2012.

BOVESPA. **DFs Consolidadas TAM**. São Paulo, 2012. Disponível em:
<<http://www.rad.cvm.gov.br/enetconsulta/frmGerenciaPaginaFRE.aspx?CodigoTipoInstituicao=2&NumeroSequencialDocumento=14249>>. Acesso em: 28 de maio de 2012.

CERVO, Amado Luiz; BERVIAN, Pedro Alcino. **Metodologia Científica**: para uso dos estudantes universitários. São Paulo: Ed. McGraw-Hill do Brasil, 1983.

FERREIRA, Ricardo José. **Análise das Demonstrações Contábeis**. 1ª edição. Rio de Janeiro: Ed. Ferreira, 2007.

FIGUEIREDO, José Reinaldo. **Licitações Públicas para Iniciantes**. 1ª edição. Florianópolis: Editora Insular, 2002.

GOL LINHAS AÉREAS INTELIGENTES S/A (Brasil). **Perfil**. Disponível em:
<<http://www.voegol.com.br/pt-br/a-gol/quem-somos/perfil/paginas/default.aspx>>. Acesso em: 04 de junho de 2012.

MARCONI, Marina de Andrade; LAKATOS, Eva Maria. **Técnicas de Pesquisa**. 2ª edição. São Paulo: Atlas, 1990.

MARION, José Carlos. **Análise das Demonstrações Contábeis**. 5ª edição. São Paulo: Atlas, 2010.

MARION, José Carlos; DIAS, Reinaldo; TRALDI, Maria Cristina. **Monografia para os cursos de administração, contabilidade e economia**. São Paulo: Atlas, 2002.

MATARAZZO, Dante Carmine. **Análise Financeira de Balanços** – abordagem básica e gerencial. 6ª edição. São Paulo: Atlas, 2008.

MORANTE, Antonio Salvador. **Análise das Demonstrações Financeiras** – aspectos contábeis da demonstração do resultado e do balanço patrimonial. 2ª edição. São Paulo: Atlas, 2009.

NEVES, Silvério Das; VICECONTI, Paulo Eduardo. **Contabilidade avançada análise das demonstrações financeiras**. São Paulo: Frase Editora, 2007.

PADOVEZE, C.L.; BENEDICTO, G.C. **Análise das Demonstrações Financeiras**. 3ª edição. São Paulo, Cengage Learning, 2010.

PLATT NETO, Orion Augusto. **Introdução à análise das demonstrações contábeis**. Material didático (slides) da Disciplina Análise das Demonstrações Contábeis. Curso de Graduação em Ciências Contábeis. Universidade Federal de Santa Catarina (UFSC). Florianópolis: Edição do Autor, 2010.

PLATT NETO, Orion Augusto. **Introdução à análise sistemática de índices econômico-financeiros**. Material didático (slides) da Disciplina Análise das Demonstrações Contábeis. Curso de Graduação em Ciências Contábeis. Universidade Federal de Santa Catarina (UFSC). Florianópolis: Edição do Autor, 2010.

RAUPP, Fabiano Maury; BEUREN, Ilse Maria. Metodologia de pesquisa aplicável às ciências sociais. In: BEUREN, Ilse Maria (ORG.) **Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade: teoria e prática**: Atlas, 2003.

RIBEIRO, Osni Moura. **Estrutura e análise de balanços fácil**. 8ª Edição. São Paulo: Saraiva, 2009.

RICHARDSON, Roberto Jarry. **Pesquisa Social: métodos e técnicas**. 3ª edição. São Paulo: Atlas, 1999.

SÁ, Antônio Lopes de. **Moderna análise de balanços ao alcance de todos**. Curitiba: Juruá, 2010.

SALAZAR, José Nicolás Albuja; BENEDICTO, Gideon Carvalho de. **Contabilidade Financeira**. 1ª Edição. São Paulo: Thomson, 2004.

SANTI FILHO, Armando de; OLINQUEVITCH, José Leônidas. **Análise de balanços para controle gerencial**. São Paulo: Atlas, 2009.

SAVYTZKY, Taras. **Análise de Balanços** – método prático. 5ª edição. Curitiba: Juruá Editora, 2010.

TAM LINHAS AÉREAS S/A (Brasil). **Sobre a TAM**. Disponível em: <<http://www.tam.com.br/b2c/vgn/v/index.jsp?vnextoid=b4ad09f1157f2210VgnVCM1000000b61990aRCRD>>. Acesso em: 04 de junho de 2012.

ANEXOS

**ANEXO I – DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS CONSOLIDADAS / GOL LINHAS AÉREAS
INTELIGENTES S/A**

ANEXO II – DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS CONSOLIDADAS / TAM LINHAS AÉREAS S/A



GOL LINHAS AÉREAS INTELIGENTES S/A

DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS CONSOLIDADAS

2011 / 2010 / 2009



GOL LINHAS AÉREAS INTELIGENTES S/A - CNJP: 06.164.253/0001-87
BALANÇO PATRIMONIAL CONSOLIDADO – ATIVO (Reais Mil)

CONTA	DESCRIÇÃO	2011	2010	2009
1	ATIVO TOTAL	10.655.141	9.063.847	8.720.120
1.01	ATIVO CIRCULANTE	3.138.303	2.704.852	2.403.204
1.01.01	CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA	1.230.287	1.955.858	1.382.408
1.01.01.01	CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA	1.230.287	1.955.858	1.382.408
1.01.01.01.01	Caixa e Equivalentes de Caixa	1.230.287	1.955.858	1.382.408
1.01.02	APLICAÇÕES FINANCEIRAS	1.009.068	22.606	40.444
1.01.02.01	APLICAÇÕES FINANCEIRAS	1.009.068	22.606	40.444
1.01.02.01.01	Aplicações Financeiras	1.009.068	22.606	40.444
1.01.03	CONTAS A RECEBER	354.134	303.054	519.308
1.01.03.01	CONTAS A RECEBER	354.134	303.054	519.308
1.01.03.01.01	Contas a Receber	354.134	303.054	519.308
1.01.04	ESTOQUES	151.023	170.990	137.959
1.01.04.01	ESTOQUES	151.023	170.990	137.959
1.01.04.01.01	Estoques	151.023	170.990	137.959
1.01.06	TRIBUTOS A RECUPERAR	212.998	88.143	86.125
1.01.06.01	TRIBUTOS A RECUPERAR	212.998	88.143	86.125
1.01.06.01.01	Tributos a Recuperar	212.998	88.143	86.125
1.01.07	DESPESAS ANTECIPADAS	93.797	116.182	124.728
1.01.07.01	DESPESAS ANTECIPADAS	93.797	116.182	124.728
1.01.07.01.01	Despesas Antecipadas	93.797	116.182	124.728
1.01.08	OUTROS ATIVOS CIRCULANTES	86.996	48.019	112.232
1.01.08.03	OUTROS ATIVOS CIRCULANTES	86.996	48.019	112.232
1.01.08.03.01	Caixa Restrito	8.554	0	18.820
1.01.08.03.02	Depósitos	35.082	0	50.429
1.01.08.03.03	Outros Créditos e valores	43.360	48.019	42.983
1.02	ATIVO NÃO CIRCULANTE	7.516.838	6.358.995	6.316.916
1.02.01	ATIVO REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	1.842.411	1.630.850	1.759.418
1.02.01.06	TRIBUTOS DIFERIDOS	1.086.990	817.545	866.136
1.02.01.06.01	Tributos Diferidos	1.086.990	817.545	866.136
1.02.01.07	DESPESAS ANTECIPADAS	44.964	54.201	63.574
1.02.01.07.01	Despesas Antecipadas	44.964	54.201	63.574
1.02.01.09	OUTROS ATIVOS NÃO CIRCULANTES	710.457	759.104	829.708
1.02.01.09.01	Ativos Não-Correntes a Venda	14.399	9.227	17.304
1.02.01.09.03	Caixa Restrito	100.541	34.500	7.264
1.02.01.09.04	Depósitos	595.517	715.377	805.140
1.02.03	IMOBILIZADO	3.890.470	3.460.968	3.325.713
1.02.03.01	IMOBILIZADO EM OPERAÇÃO	1.513.236	1.250.535	1.304.630
1.02.03.01.01	Outros Equipamentos de Voo	955.306	751.816	601.164
1.02.03.01.02	Adiantamento para Aquisição de Imobilizado	365.067	323.661	538.898
1.02.03.01.04	Outros	192.863	175.058	164.568
1.02.03.02	IMOBILIZADO ARRENDADO	2.377.234	2.210.433	2.021.083
1.02.03.02.01	Imobilizado sob Arrendamento Financeiro	2.377.234	2.210.433	2.021.083
1.02.04	INTANGÍVEL	1.783.957	1.267.177	1.231.785
1.02.04.01	INTANGÍVEIS	1.241.655	724.875	689.483
1.02.04.01.01	Intangíveis	1.241.655	724.875	689.483
1.02.04.02	GOODWILL	542.302	542.302	542.302
1.02.04.02.01	Goodwill	542.302	542.302	542.302

GOL LINHAS AÉREAS INTELIGENTES S/A - CNJP: 06.164.253/0001-87
BALANÇO PATRIMONIAL CONSOLIDADO – PASSIVO (Reais Mil)

CONTA	DESCRIÇÃO	2011	2010	2009
2	PASSIVO TOTAL	10.655.141	9.063.847	8.720.120
2.01	PASSIVO CIRCULANTE	3.595.665	1.688.993	2.439.258
2.01.01	OBRIGAÇÕES SOCIAIS E TRABALHISTAS	250.030	205.993	233.162
2.01.01.01	OBRIGAÇÕES SOCIAIS E TRABALHISTAS	250.030	205.993	233.162
2.01.01.01.01	Obrigações Sociais e Trabalhistas	250.030	205.993	233.162
2.01.02	FORNECEDORES	414.563	215.792	362.382
2.01.02.01	FORNECEDORES	414.563	215.792	362.382
2.01.02.01.01	Fornecedores	414.563	215.792	362.382
2.01.03	OBRIGAÇÕES FISCAIS	76.736	58.197	57.277
2.01.03.01	OBRIGAÇÕES FISCAIS	76.736	58.197	57.277
2.01.03.01.01	Obrigações Fiscais	76.736	58.197	57.277
2.01.04	EMPRÉSTIMOS E FINANCIAMENTOS	1.552.440	346.008	591.695
2.01.04.01	EMPRÉSTIMOS E FINANCIAMENTOS	1.552.440	346.008	591.695
2.01.04.01.01	Empréstimos e Financiamentos	1.552.440	346.008	591.695
2.01.05	OUTRAS OBRIGAÇÕES	1.226.328	807.036	1.128.483
2.01.05.02	OUTRAS OBRIGAÇÕES	1.226.328	807.036	1.128.483
2.01.05.02.01	Dividendos e JCP a Pagar	584	51.450	186.416
2.01.05.02.04	Taxas e Tarifas Aeroportuárias	190.029	85.140	76.331
2.01.05.02.05	Transportes a Executar	744.743	517.006	561.347
2.01.05.02.06	Programa de Milhagem	71.935	55.329	92.541
2.01.05.02.07	Adiantamentos de Clientes	30.252	24.581	126.059
2.01.05.02.08	Outras Obrigações	73.353	71.884	85.789
2.01.05.02.09	Obrigações com operações de derivativos	115.432	1.646	0
2.01.06	PROVISÕES	75.568	55.967	66.259
2.01.06.01	PROVISÕES	75.568	55.967	66.259
2.01.06.01.01	Provisões	75.568	55.967	66.259
2.02	PASSIVO NÃO CIRCULANTE	4.853.565	4.445.685	3.670.876
2.02.01	EMPRÉSTIMOS E FINANCIAMENTOS	3.439.008	3.395.080	2.542.167
2.02.01.01	EMPRÉSTIMOS E FINANCIAMENTOS	3.439.008	3.395.080	2.542.167
2.02.01.01.01	Empréstimos e Financiamentos	3.439.008	3.395.080	2.542.167
2.02.02	OUTRAS OBRIGAÇÕES	419.669	319.509	489.572
2.02.02.02	OUTRAS OBRIGAÇÕES	419.669	319.509	489.572
2.02.02.02.03	Programa de Milhagem	214.779	152.327	221.414
2.02.02.02.04	Adiantamento de Clientes	0	33.262	64.087
2.02.02.02.05	Obrigações Fiscais	112.935	99.715	88.642
2.02.02.02.06	Outras obrigações	91.955	34.205	115.429
2.02.03	TRIBUTOS DIFERIDOS	763.706	642.185	562.303
2.02.03.01	TRIBUTOS DIFERIDOS	763.706	642.185	562.303
2.02.03.01.01	Tributos Diferidos	763.706	642.185	562.303
2.02.04	PROVISÕES	231.182	88.911	76.834
2.02.04.01	PROVISÕES	231.182	88.911	76.834
2.02.04.01.01	Provisões	231.182	88.911	76.834
2.03	PATRIMÔNIO LÍQUIDO CONSOLIDADO	2.205.911	2.929.169	2.609.986
2.03.01	CAPITAL SOCIAL REALIZADO	2.171.221	2.183.133	2.062.272
2.03.01.01	Capital Social	2.316.500	2.315.655	2.194.794
2.03.01.02	Custo na Emissão de Ações	-145.279	-132.522	-132.522
2.03.02	RESERVAS DE CAPITAL	260.098	92.103	67.360
2.03.02.01	Ágio na Emissão de Ações	31.076	31.076	31.076
2.03.02.02	Reserva Especial de Ágio na Incorporação	29.187	29.187	29.187
2.03.02.05	Ações em Tesouraria	-51.377	-11.887	-11.887
2.03.02.06	Adiantamento para Futuro Aumento de Capital	182.610	0	0
2.03.02.07	Remuneração Baseada em Ações	68.602	43.727	18.984
2.03.04	RESERVAS DE LUCROS	0	642.860	596.627
2.03.04.01	Reserva Legal	0	49.833	39.123
2.03.04.10	Reserva de Reinvestimento	0	593.027	557.504
2.03.05	LUCROS/PREJUÍZOS ACUMULADOS	-146.140	0	-117.091
2.03.05.01	Lucros/Prejuízos Acumulados	-146.140	0	-117.091
2.03.06	AJUSTES DE AVALIAÇÃO PATRIMONIAL	-79.268	11.073	818
2.03.06.01	Ajustes de Avaliação Patrimonial	-79.268	11.073	818

GOL LINHAS AÉREAS INTELIGENTES S/A - CNJP: 06.164.253/0001-87
DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO CONSOLIDADO (Reais Mil)

CONTA	DESCRIÇÃO	2011	2010	2009
3.01	RECEITA DE VENDA DE BENS E/OU SERVIÇOS	7.539.308	6.979.447	6.025.382
3.01.01	TRANSPORTE DE PASSAGEIROS	6.713.029	6.277.657	5.306.530
3.01.01.01	Transporte de Passageiros	6.713.029	6.277.657	5.306.530
3.01.02	TRANSPORTE DE CARGAS E OUTRAS	826.279	701.790	718.852
3.01.02.01	Transporte de Cargas e Outras	826.279	701.790	718.852
3.02	CUSTO DOS BENS E/OU SERVIÇOS VENDIDOS	-6.646.055	-5.410.518	-4.697.612
3.02.01	CUSTO DOS BENS E/OU SERVIÇOS VENDIDOS	-6.646.055	-5.410.518	-4.697.612
3.02.01.01	Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	-6.646.055	-5.410.518	-4.697.612
3.03	RESULTADO BRUTO	893.253	1.568.929	1.327.770
3.03.01	RESULTADO BRUTO	893.253	1.568.929	1.327.770
3.03.01.01	Resultado Bruto	893.253	1.568.929	1.327.770
3.04	DESPESAS/RECEITAS OPERACIONAIS	-1.137.757	-871.134	-914.478
3.04.01	DESPESAS COM VENDAS	-678.020	-591.077	-474.792
3.04.01.01	Despesas Comerciais	-678.020	-591.077	-474.792
3.04.02	DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS	-569.903	-299.364	-452.324
3.04.02.01	Despesas Gerais e Administrativas	-569.903	-299.364	-452.324
3.04.04	OUTRAS RECEITAS OPERACIONAIS	110.166	19.307	12.638
3.04.04.01	Outras Receitas Operacionais	110.166	19.307	12.638
3.05	RESULT. ANTES DO RESULT. FINANCEIRO E DOS TRIBUTOS	-244.504	697.795	413.292
3.05.01	RESULT. ANTES DO RESULT. FINANCEIRO E DOS TRIBUTOS	-244.504	697.795	413.292
3.05.01.01	Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos	-244.504	697.795	413.292
3.06	RESULTADO FINANCEIRO	-755.914	-311.299	342.844
3.06.01	RECEITAS FINANCEIRAS	477.524	230.456	899.791
3.06.01.02	Varição Cambial ativa	0	46.549	708.240
3.06.01.04	Receitas financeiras	477.524	183.907	191.551
3.06.02	DESPESAS FINANCEIRAS	-1.233.438	-541.755	-556.947
3.06.02.03	Varição Cambial Passiva	-398.897	0	0
3.06.02.04	Despesas Financeiras	-834.541	-541.755	-556.947
3.07	RESULTADO ANTES DOS TRIBUTOS SOBRE O LUCRO	-1.000.418	386.496	756.136
3.07.01	RESULTADO ANTES DOS TRIBUTOS SOBRE O LUCRO	-1.000.418	386.496	756.136
3.07.01.01	Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro	-1.000.418	386.496	756.136
3.08	IMPOSTO DE RENDA E CONTRIBUIÇÃO SOCIAL SOBRE O LUCRO	248.880	-172.299	134.696
3.08.01	CORRENTE	-5.791	-53.855	-609
3.08.01.01	Corrente	-5.791	-53.855	-609
3.08.02	DIFERIDO	254.671	-118.444	135.305
3.08.02.01	Diferido	254.671	-118.444	135.305
3.09	RESULTADO LÍQUIDO DAS OPERAÇÕES CONTINUADAS	-751.538	214.197	890.832
3.09.01	RESULTADO LÍQUIDO DAS OPERAÇÕES CONTINUADAS	-751.538	214.197	890.832
3.09.01.01	Resultado Líquido das Operações Continuadas	-751.538	214.197	890.832
3.11	LUCRO/PREJUÍZO CONSOLIDADO DO PERÍODO	-751.538	214.197	890.832
3.11.01	LUCRO/PREJUÍZO CONSOLIDADO DO PERÍODO	-751.538	214.197	890.832
3.11.01.01	Atribuído a Sócios da Empresa Controladora	-751.538	214.197	890.832



TAM LINHAS AÉREAS S/A

DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS CONSOLIDADAS

2011 / 2010 / 2009



TAM LINHAS AÉREAS S/A - CNJP: 01.832.635/0001-18
BALANÇO PATRIMONIAL CONSOLIDADO – ATIVO (Reais Mil)

CONTA	DESCRIÇÃO	2011	2010	2009
1	ATIVO TOTAL	15.985.229	14.459.063	12.940.085
1.01	ATIVO CIRCULANTE	5.116.660	4.505.357	3.793.420
1.01.01	CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA	650.081	1.012.220	1.075.172
1.01.01.01	CAIXA E EQUIVALENTES DE CAIXA	650.081	1.012.220	1.075.172
1.01.01.01.01	Caixa e Equivalentes de Caixa	650.081	1.012.220	1.075.172
1.01.02	APLICAÇÕES FINANCEIRAS	1.684.932	1.407.698	1.011.022
1.01.02.01	APLICAÇÕES FINANCEIRAS AVALIADAS A VALOR JUSTO	1.684.932	1.407.698	1.011.022
1.01.02.01.01	Títulos para Negociação	1.684.932	1.407.698	1.011.022
1.01.03	CONTAS A RECEBER	1.819.011	1.556.781	1.121.979
1.01.03.01	CLIENTES	1.819.011	1.556.781	1.121.979
1.01.03.01.01	Clientes	1.819.011	1.556.781	1.121.979
1.01.04	ESTOQUES	212.609	198.760	195.092
1.01.04.01	ESTOQUES	212.609	198.760	195.092
1.01.04.01.01	Estoques	212.609	198.760	195.092
1.01.06	TRIBUTOS A RECUPERAR	493.956	75.981	99.268
1.01.06.01	TRIBUTOS CORRENTES A RECUPERAR	493.956	75.981	99.268
1.01.06.01.01	Imposto de renda e contribuição social a recuperar	72.948	18.424	0
1.01.06.01.02	Tributos a recuperar	421.008	57.557	99.268
1.01.08	OUTROS ATIVOS CIRCULANTES	256.071	253.917	290.887
1.01.08.01	ATIVOS NÃO-CORRENTES A VENDA	21.474	0	0
1.01.08.01.01	Ativos Não-Correntes a Venda	21.474	0	0
1.01.08.03	OUTROS	234.597	253.917	290.887
1.01.08.03.01	Despesas do exercício seguinte	121.978	162.788	148.910
1.01.08.03.02	Outros	85.397	81.234	141.977
1.01.08.03.03	Instrumentos financeiros derivativos	27.222	9.895	0
1.02	ATIVO NÃO CIRCULANTE	10.868.569	9.953.706	9.146.665
1.02.01	ATIVO REALIZÁVEL A LONGO PRAZO	940.624	637.832	770.936
1.02.01.01	APLICAÇÕES FINANCEIRAS AVALIADAS A VALOR JUSTO	138.009	50.280	0
1.02.01.01.01	Títulos para Negociação	138.009	50.280	0
1.02.01.06	TRIBUTOS DIFERIDOS	48.517	0	193.876
1.02.01.06.01	Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	48.517	0	193.876
1.02.01.09	OUTROS ATIVOS NÃO CIRCULANTES	754.098	587.552	577.060
1.02.01.09.03	Caixa restrito	93.824	98.305	79.370
1.02.01.09.04	Depósitos em garantia	57.014	51.778	59.520
1.02.01.09.05	Pré-pagamento de manutenção	547.862	410.306	408.628
1.02.01.09.06	Outros	46.771	20.595	29.542
1.02.01.09.07	Instrumentos financeiros derivativos	8.627	6.568	0
1.02.03	IMOBILIZADO	9.317.951	8.711.850	8.134.028
1.02.03.01	IMOBILIZADO EM OPERAÇÃO	9.284.290	8.696.435	8.121.874
1.02.03.01.01	Imobilizado em Operação	9.284.290	8.696.435	8.121.874
1.02.03.03	IMOBILIZADO EM ANDAMENTO	33.661	15.415	12.154
1.02.03.03.01	Imobilizado em Andamento	33.661	15.415	12.154
1.02.04	INTANGÍVEL	609.994	604.024	241.701
1.02.04.01	INTANGÍVEIS	609.994	604.024	241.701
1.02.04.01.02	Outros	609.994	604.024	241.701

TAM LINHAS AÉREAS S/A - CNJP: 01.832.635/0001-18
BALANÇO PATRIMONIAL CONSOLIDADO – PASSIVO (Reais Mil)

CONTA	DESCRIÇÃO	2011	2010	2009
2	PASSIVO TOTAL	15.985.229	14.459.063	12.940.085
2.01	PASSIVO CIRCULANTE	5.246.126	4.993.522	4.454.665
2.01.02	FORNECEDORES	645.680	522.364	430.982
2.01.02.01	FORNECEDORES NACIONAIS	645.680	522.364	430.982
2.01.02.01.01	Fornecedores Nacionais	645.680	522.364	430.982
2.01.03	OBRIGAÇÕES FISCAIS	367.279	299.376	179.662
2.01.03.01	OBRIGAÇÕES FISCAIS FEDERAIS	367.279	299.376	179.662
2.01.03.01.01	Imposto de Renda e Contribuição Social a Pagar	0	14.339	0
2.01.03.01.02	Impostos e tarifas a recolher	367.279	285.037	179.662
2.01.04	EMPRÉSTIMOS E FINANCIAMENTOS	1.998.000	1.572.093	1.244.685
2.01.04.01	EMPRÉSTIMOS E FINANCIAMENTOS	979.114	624.732	471.642
2.01.04.01.01	Em Moeda Nacional	174	17.846	19.787
2.01.04.01.02	Em Moeda Estrangeira	978.940	606.886	451.855
2.01.04.02	DEBÊNTURES	311.190	379.942	275.896
2.01.04.02.01	Debêntures	311.190	379.942	275.896
2.01.04.03	FINANCIAMENTO POR ARRENDAMENTO FINANC.	707.696	567.419	497.147
2.01.04.03.01	Financiamento por Arrendamento Financeiro	707.696	567.419	497.147
2.01.05	OUTRAS OBRIGAÇÕES	2.235.167	2.599.689	2.599.336
2.01.05.02	OUTROS	2.235.167	2.599.689	2.599.336
2.01.05.02.01	Dividendos e JCP a Pagar	18.418	152.293	233.985
2.01.05.02.04	Receita diferida	1.472.055	1.801.181	1.698.321
2.01.05.02.05	Instrumentos financeiros derivativos	27.238	20.574	235.727
2.01.05.02.06	Outros passivos circulantes	197.444	135.658	123.696
2.01.05.02.07	Salários e encargos sociais	473.088	466.831	307.607
2.01.05.02.08	Programa de Recuperação fiscal	46.924	23.152	0
2.02	PASSIVO NÃO CIRCULANTE	8.614.983	6.838.150	7.191.384
2.02.01	EMPRÉSTIMOS E FINANCIAMENTOS	7.166.656	5.786.848	5.924.737
2.02.01.01	EMPRÉSTIMOS E FINANCIAMENTOS	2.048.260	999.365	1.065.371
2.02.01.01.01	Em Moeda Nacional	2.699	1.525	19.424
2.02.01.01.02	Em Moeda Estrangeira	2.045.561	997.840	1.045.947
2.02.01.02	DEBÊNTURES	496.253	596.979	835.568
2.02.01.02.01	Debêntures	496.253	596.979	835.568
2.02.01.03	FINANCIAMENTO POR ARRENDAMENTO FINANC.	4.622.143	4.190.504	4.023.798
2.02.01.03.01	Financiamento por Arrendamento Financeiro	4.622.143	4.190.504	4.023.798
2.02.02	OUTRAS OBRIGAÇÕES	1.132.002	735.853	600.074
2.02.02.02	OUTROS	1.132.002	735.853	600.074
2.02.02.02.03	Instrumentos financeiros derivativos	43.935	15.286	6.288
2.02.02.02.04	Receita diferida	207.803	66.420	100.169
2.02.02.02.05	Programa de recuperação fiscal	436.394	416.675	319.671
2.02.02.02.06	Outros	440.061	237.472	173.946
2.02.02.02.07	Impostos e tarifas a recolher	3.809	0	0
2.02.03	TRIBUTOS DIFERIDOS	45.206	111.178	0
2.02.03.01	IMPOSTO DE RENDA E CONTR. SOCIAL DIFERIDOS	45.206	111.178	0
2.02.03.01.01	Imposto de Renda e Contribuição Social Diferidos	45.206	111.178	0
2.02.04	PROVISÕES	271.119	204.271	666.573
2.02.04.01	PROVISÕES FISCAIS PREV. TRAB. E CÍVEIS	193.577	155.332	126.277
2.02.04.01.01	Provisões Fiscais	64.496	48.131	40.222
2.02.04.01.02	Provisões Previdenciárias e Trabalhistas	21.444	20.930	18.676
2.02.04.01.04	Provisões Cíveis	107.637	86.271	67.379
2.02.04.02	OUTRAS PROVISÕES	77.542	48.939	540.296
2.02.04.02.04	Adicional tarifário	0	0	515.463
2.02.04.02.05	Fundo aeroviário	225.463	174.226	135.089
2.02.04.02.06	Depósitos judiciais	-147.921	-125.287	-110.256
2.03	PATRIMÔNIO LÍQUIDO CONSOLIDADO	2.124.120	2.627.391	1.294.036
2.03.01	CAPITAL SOCIAL REALIZADO	819.892	819.892	675.497
2.03.01.01	Capital Social Realizado	819.892	819.892	675.497
2.03.02	RESERVAS DE CAPITAL	140.414	120.605	99.244
2.03.02.01	Ágio na Emissão de Ações	74.946	74.946	74.946
2.03.02.05	Ações em Tesouraria	-2.559	-6.008	-11.370
2.03.02.07	Plano de remuneração em ações	68.027	51.667	35.668
2.03.04	RESERVAS DE LUCROS	530.020	895.592	402.141
2.03.04.01	Reserva Legal	81.005	81.005	49.134
2.03.04.05	Reserva de Retenção de Lucros	449.015	814.587	353.007
2.03.06	AJUSTES DE AVALIAÇÃO PATRIMONIAL	562.491	585.824	113.746
2.03.06.01	Ajustes de Avaliação Patrimonial	562.491	585.824	113.746
2.03.09	PARTICIPAÇÕES DE ACIONISTAS NÃO CONTROL.	71.303	205.478	3.408
2.03.09.01	Participação dos Acionistas Não Controladores	71.303	205.478	3.408

TAM LINHAS AÉREAS S/A - CNJP: 01.832.635/0001-18
DEMONSTRAÇÃO DO RESULTADO DO EXERCÍCIO CONSOLIDADO (Reais Mil)

CONTA	DESCRIÇÃO	2011	2010	2009
3.01	RECEITA DE VENDA DE BENS E/OU PREST. DE SERV.	12.994.486	11.378.691	9.765.506
3.01.01	RECEITA DE VENDA DE BENS E/OU PREST. DE SERV.	12.994.486	11.378.691	9.765.506
3.01.01.01	Receita de Venda de Bens e/ou Serviços	12.994.486	11.378.691	9.765.506
3.02	CUSTO DOS BENS E/OU SERVIÇOS VENDIDOS	-9.389.073	-8.173.569	-7.215.763
3.02.01	CUSTO DOS BENS E/OU SERVIÇOS VENDIDOS	-9.389.073	-8.173.569	-7.215.763
3.02.01.01	Custo dos Bens e/ou Serviços Vendidos	-9.389.073	-8.173.569	-7.215.763
3.03	RESULTADO BRUTO	3.605.413	3.205.122	2.549.743
3.03.01	RESULTADO BRUTO	3.605.413	3.205.122	2.549.743
3.03.01.01	Resultado Bruto	3.605.413	3.205.122	2.549.743
3.04	DESPESAS / RECEITAS OPERACIONAIS	-2.587.528	-2.191.524	-2.023.017
3.04.01	DESPESAS COM VENDAS	-1.730.807	-1.753.695	-1.532.752
3.04.01.01	Despesas com Vendas	-1.730.807	-1.753.695	-1.532.752
3.04.02	DESPESAS GERAIS E ADMINISTRATIVAS	-895.788	-466.394	-788.521
3.04.02.01	Despesas Gerais e Administrativas	-895.788	-466.394	-788.521
3.04.04	OUTRAS RECEITAS OPERACIONAIS	40.828	36.585	316.852
3.04.04.01	Variação do valor justo de derivativos de combustível	40.828	36.585	316.852
3.04.05	OUTRAS DESPESAS OPERACIONAIS	-1.761	-8.020	-18.596
3.04.05.01	Honorários dos administradores	-1.761	-8.020	-18.596
3.05	RESULT. ANTES DO RESULT. FINANCEIRO E DOS TRIBUTOS	1.017.885	1.013.598	526.726
3.05.01	RESULT. ANTES DO RESULT. FINANCEIRO E DOS TRIBUTOS	1.017.885	1.013.598	526.726
3.05.01.01	Resultado Antes do Resultado Financeiro e dos Tributos	1.017.885	1.013.598	526.726
3.06	RESULTADO FINANCEIRO	-1.200.782	102.386	1.371.272
3.06.01	RECEITAS FINANCEIRAS	2.941.572	1.774.489	2.412.686
3.06.01.01	Receitas Financeiras	2.941.572	1.774.489	2.412.686
3.06.02	DESPESAS FINANCEIRAS	-4.142.354	-1.672.103	-1.041.414
3.06.02.01	Despesas Financeiras	-4.135.770	-1.672.103	-1.041.414
3.06.02.02	Derivativos de Hedge	-6.584	0	0
3.07	RESULTADO ANTES DOS TRIBUTOS SOBRE O LUCRO	-182.897	1.115.984	1.897.998
3.07.01	RESULTADO ANTES DOS TRIBUTOS SOBRE O LUCRO	-182.897	1.115.984	1.897.998
3.07.01.01	Resultado Antes dos Tributos sobre o Lucro	-182.897	1.115.984	1.897.998
3.08	IMPOSTO DE RENDA E CONTR. SOCIAL SOBRE O LUCRO	-78.616	-447.054	-649.539
3.08.01	CORRENTE	-213.743	-142.000	-3.972
3.08.01.01	Corrente	-213.743	-142.000	-3.972
3.08.02	DIFERIDO	135.127	-305.054	-645.567
3.08.02.01	Diferido	135.127	-305.054	-645.567
3.09	RESULTADO LÍQUIDO DAS OPERAÇÕES CONTINUADAS	-261.513	668.930	1.248.459
3.09.01	RESULTADO LÍQUIDO DAS OPERAÇÕES CONTINUADAS	-261.513	668.930	1.248.459
3.09.01.01	Resultado Líquido das Operações Continuadas	-261.513	668.930	1.248.459
3.11	LUCRO/PREJUÍZO LÍQUIDO CONSOLIDADO DO PERÍODO	-261.513	668.930	1.248.459
3.11.01	ATRIBUÍDO A SÓCIOS DA EMPRESA CONTROLADORA	-335.064	637.420	1.246.778
3.11.01.01	Atribuído a Sócios da Empresa Controladora	-335.064	637.420	1.246.778
3.11.02	ATRIBUÍDO A SÓCIOS NÃO CONTROLADORES	73.551	31.510	1.681
3.11.02.01	Atribuído a Sócios Não Controladores	73.551	31.510	1.681