



**O PAPEL DA CONTABILIDADE NO MERCADO DE CAPITAIS:
como as demonstrações contábeis auxiliam nas decisões de
investimento**

Jaqueline de Oliveira
Graduanda em Ciências Contábeis – Uni-FACEF
jaqueline.oliveira19981@gmail.com

João Barbosa Neto
Graduando em Ciências Contábeis – Uni-FACEF
joaobarbosacontabil@outlook.com

Jusciane Rocha Santos
Graduanda em Ciências Contábeis – Uni-FACEF
juscianerocha06@gmail.com

Márcio Benevides Lessa
Mestre em Gestão Empresarial – Uni-FACEF
márcio_lessa@facef.br

Resumo

O mercado de capitais, além de ser uma ótima alternativa de capitalização para as empresas que necessitam de recursos, também se apresenta como uma boa opção a quem deseja obter retornos significativos de seus investimentos, maiores que aplicações estáveis como em renda fixa, geralmente no longo prazo. Porém, quanto maior a rentabilidade maior os riscos e, para ingressar e se manter nesse ramo com garantia de resultados positivos é necessário mais que apenas capital disponível. O objetivo deste estudo é entender como o mercado de capitais funciona para empresas de capital aberto, relacionar a maior assertividade nas decisões de investimento com a aplicação de conhecimentos contábeis e estudar o papel das análises das demonstrações financeiras e da análise fundamentalista nas tomadas de decisões. Para isso, a metodologia de pesquisa utilizada foi a bibliográfica, abordando livros e artigos relacionados a área contábil-financeira. Essa pesquisa poderá auxiliar investidores em potencial, ou mesmo aqueles investidores já atuantes a tomar decisões mais seguras e rentáveis.

Palavras-chave: Mercado de capitais. Investimento. Finanças. Contabilidade.

1 Introdução

Com o passar dos anos, as pessoas têm procurado opções de investimento além dos depósitos em poupança, com o objetivo de fazer seu capital render mais em menor tempo e obter retornos realmente rentáveis. Para tanto, o



ingresso no mercado de capitais se mostrou como uma boa resolução e o número de investidores é crescente, como pode-se auferir de dados oficiais da B³ - Brasil, Bolsa, Balcão (2020), que demonstram um total de 2.854.243 investidores ativos em julho de 2020, um crescimento de aproximadamente 360% se comparado a três anos atrás, onde o número de investidores era de 619.625. Como cada decisão de compra ou venda de ações neste mercado é muito arriscada, procura-se sempre ferramentas para que sejam possíveis saber em qual empresa investir sem medo e qual a hora certa de negociar suas ações. Essa pesquisa procura explicar como os conhecimentos contábeis auxiliam a assertividade nas decisões deste investimento. Com o objetivo de definir e compreender a funcionalidade do mercado de capitais e o papel da contabilidade, relacionar o conhecimento desta ciência com o sucesso neste mercado, estudar os benefícios das análises das demonstrações financeiras e da análise fundamentalista, foi utilizada como metodologia a pesquisa bibliográfica. Através de livros e artigos com enfoque no mercado de capitais, nas Sociedades Anônimas de capital aberto e na contabilidade como auxiliar direta no processo de tomada de decisões para os usuários de suas demonstrações, obteve-se uma grande quantidade de dados qualitativos, que permitiram identificar que as demonstrações contábeis e financeiras trazem informações precisas sobre o passado e o futuro da empresa, essenciais para a conclusão de uma boa negociação.

2 O mercado de capitais

O crescimento da economia de um país está diretamente ligado ao crescimento econômico das empresas e ao aumento da geração de renda.

O mercado de capitais tem um papel importante neste sentido, pois é um dos principais provedores de recursos para financiamento das organizações e rentabilidade de investimentos, garantindo participação na geração de riqueza, sendo estes os princípios em seu surgimento. Com o fortalecimento deste mercado, há um direcionamento de recursos proveniente de poupanças, compreendida como recursos destinados para consumo futuro, para os setores da atividade produtiva econômica, sendo a remuneração obtida maior. Assim, o reinvestimento dos lucros das empresas aumenta a produção e o PIB do país, dinamizando os ciclos econômicos.

O mercado de capitais pode ser definido como um conjunto de instituições que negociam com títulos e valores mobiliários, objetivando a canalização dos recursos dos agentes compradores para os agentes vendedores. [...] representa um sistema de distribuição de valores mobiliários que tem o propósito de viabilizar a capitalização das empresas e dar liquidez aos títulos emitidos por elas. (PINHEIRO, 2005, p 87)



A principal atividade no mercado de capitais é a intermediação financeira, onde agentes detentores de recursos, também chamados superavitários, aplicam seu dinheiro em projetos, empresas, que necessitam de algum tipo de investimento, os agentes deficitários. De acordo com Fábio Gonçalves (2008, p. 4) o mercado de capitais é “o conjunto de mercados, instituições e ativos que viabilizam a transferência de recursos financeiros entre tomadores (*companhias abertas*) e aplicadores (*investidores*) destes recursos”.

Sintetizando as principais organizações participantes do mercado financeiro e que realizam intermediação financeira são, de acordo com o autor acima evidenciado:

a) as bolsas de valores, onde ocorrem as negociações de ativos, sendo

a BM&FBOVESPA a principal do mercado brasileiro;

b) sociedades corretoras, responsáveis pela intermediação da compra

e venda de valores entre os compradores e investidores, através do sistema de *Home Broker*¹. Podem oferecer também serviços de consultoria, clubes de investimentos, dentre outros;

c) instituições financeiras ou bancos, que tem por atividades principais

a captação de recursos financeiros e alocação destes através de operações de empréstimos e financiamentos; e

d) Comissão de Valores Mobiliários ou CVM, responsável principalmente por regular e assegurar o desenvolvimento e pleno funcionamento do mercado de capitais, fiscalizando as instituições participantes e proporcionando transparência para os envolvidos.

A participação de instituições financeiras, e outros integrantes do sistema de distribuição, bem como do Banco Nacional de Desenvolvimento (BNDES) na captação de recursos, tem diminuído em face as vantagens deste mercado mobiliário, enquanto a atuação de corretoras apresenta-se crescente. Além disso, os custos são absorvidos no procedimento de abertura e a empresa não terá que pagar por financiamento ao longo do tempo.

De acordo com a Comissão de Valores Mobiliários (2019), o mercado de capitais é dividido em mercado primário e mercado secundário. No primeiro ocorre o lançamento das primeiras ofertas públicas de ativos, como Certificados de Depósitos Bancários, títulos, letras, ações, com a compra diretamente das Companhias e o dinheiro adquirido voltando para a empresa. Para as ações esse processo é denominado IPO (*Initial Public Offering*).

¹ De acordo com Tiago Feitosa (2019) é um sistema eletrônico disponibilizado pelas corretoras e distribuidoras de valores aos seus clientes, para inserção de ordem de compra e venda, diretamente ligado a bolsa de valores.



Diálogos em Contabilidade

teoria e prática

OLIVEIRA.J.; NETO.J.B.; SANTOS.J.R.;
LESSA.M.B.

Já no mercado secundário acontece nas Bolsas de Valores a negociação dos ativos adquiridos no mercado primário entre outros investidores interessados, com intermédio de corretoras, pois o vendedor deseja converter sua participação na empresa em capital. Ainda no mercado secundário, há a ocorrência do mercado de balcão, onde são negociados diversos títulos e negociações de ações de empresas não listadas na Bolsa de Valores.

As Bolsas de Valores são mercados para negociação de ativos e títulos, sendo um meio de conectar o comprador e o vendedor. Como são fiscalizadas pela CVM, possuem ambiente transparente oferecendo segurança de recebimento caso algum valor mobiliário seja vendido.

Ainda segundo a entidade evidenciada, a BM&FBOVESPA é a Bolsa de Valores Brasileira, considerada uma das maiores do mundo. Ela é resultado de uma fusão realizada em 25 de março de 2008, conforme comunicado oficial enviado aos órgãos reguladores, entre a BM&F, a Bolsa de Mercadorias e Futuros, que negociava a produção agrícola e *commodities*, e a Bovespa, conhecida como Bolsa de Valores de São Paulo, que negocia ações de empresas e ajuda a economia do país através do Índice Bovespa.

O Índice Bovespa, também chamado de IBOVESPA, é o principal indicador das Bolsas de Valores brasileiras, pois representa o desempenho das principais ações do país. Por possuir alta representatividade, as ações negociadas na BM&FBOVESPA, são uma base para os investimentos no mercado de capitais. Conforme a Comissão de Valores Mobiliários (2019), a composição de sua carteira é composta por empresas listadas na Bolsa, que reúnem os seguintes requisitos:

- a) Estar entre os ativos elegíveis que, no período de vigência das três carteiras anteriores, em ordem decrescente de Índice de Negociabilidade (IN), representem em conjunto 85% do somatório total desses indicadores;
- b) Ter presença em pregão de 95% no período de vigência das três carteiras anteriores;
- c) Ter participação em termos de volume financeiro maior ou igual a 0,1% no período de vigência das três carteiras anteriores; e
- d) Não ser classificada como *Penny Stock*, termo utilizado para ações cuja cotação seja inferior a R\$ 1,00. (COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS, 2019, p. 258)

A comissão citada, ainda expõe que o índice tem seu desempenho reavaliado a cada quatro meses, quando ocorre também a avaliação do desempenho das empresas podendo ocorrer alteração na composição da carteira, que abrange 75 empresas no segundo quadrimestre de 2020. Caso o Índice Bovespa seja positivo, houve valorização de ações, fazendo com que aumente os investimentos. Portanto, além de representar as variações de mercado, representa as variações da economia.



As ações compradas não ficam guardadas nas corretoras, elas ficam custodiadas pelo CPF ou CNPJ e nome do detentor na Companhia Brasileira de Liquidação e Custódia (CBLC), uma companhia ligada a BM&FBOVESPA. Esta é uma das funções da Bolsa de Valores, a guarda dos papéis em nome dos investidores até o resgate ou venda.

De acordo com a Comissão de Valores Mobiliários (2019), os tipos de valores negociados pelas companhias de capital aberto são:

a) **Ações:** são os principais valores mobiliários negociados nas Bolsas de Valores. Investidores que adquirem ações tornam-se sócios, mais conhecidos como acionistas, de uma companhia. Esses acionistas passam a ter uma participação nos resultados da empresa, como lucros e dividendos. As ações são divididas em: ordinárias, onde o investidor que as adquirir passa a ter direito ao voto nas Assembleias Gerais, sendo cada ação correspondente a um voto; preferenciais, onde os acionistas não possuem direito ao voto, porém são prioritários no recebimento de dividendos da companhia.

b) **Debêntures:** são títulos de dívida que consistem no empréstimo de capital para uma empresa, quando necessita de recursos. Assim, o valor emprestado por determinado investidor gera rendimento anual, resgatando este capital e o respectivo rendimento do período.

c) **Bônus de Subscrição:** São títulos negociáveis por empresas de capital aberto, sendo estes emitidos por meio de decisão em Assembleia Geral, seguindo os limites do estatuto. A empresa oferece, através do bônus de subscrição, preferência para seus atuais acionistas na negociação de novas ações que serão emitidas pela companhia. Assim, a organização divulga, para os acionistas, o valor de cada ação e o período para negociar estas ações antes de tornar público no mercado.

d) **Commercial Papers:** são títulos semelhantes as debêntures, com a diferença apenas na duração, sendo as debêntures de longo prazo e o *commercial paper* de curto prazo, com período de 360 dias para empresas de capital aberto.

O mercado de capitais tem papel fundamental no desenvolvimento das empresas, sendo um dos melhores caminhos no que diz respeito a busca de recursos para investimentos e continuidade das organizações. Sendo assim, é necessário entender o que são empresas e quais seus objetivos.

3 As empresas

As empresas podem ser caracterizadas como uma atividade econômica onde há a organização de capital, pessoas, processos, insumos produtivos, tecnologia e conhecimentos para produção de bens e serviços que



satisfaça as necessidades e desejos das pessoas e, traga um retorno financeiro.

Segundo Fábio Coelho (2008) constituir uma empresa é

estruturar a produção ou circulação de bens ou serviços [...]” reunindo “[...] os recursos financeiros (capital), humanos (mão de obra), materiais (insumo) e tecnológicos que viabilizem oferecê-los ao mercado consumidor com preços e qualidade competitivas. (COELHO, 2008, p. 22)

Essas organizações, além de ter por objetivo o lucro, podem atuar de forma a contribuir com a sociedade, gerando empregos, ajudando no desenvolvimento pessoal de colaboradores com capacitação, motivação, treinamentos, e principalmente agindo de forma consciente, com responsabilidade e sustentabilidade.

Conforme Direito Empresarial, são classificadas quanto à sua forma de constituição jurídica podendo ser Empresário Individual, Microempreendedor Individual, Empresa de Responsabilidade Limitada, Sociedade Simples, Sociedade Limitada e Sociedade Anônima. Quanto ao porte, segundo o Banco Nacional de Desenvolvimento (BNDES, 2020, *online*), podem ser enquadradas como Microempresa, ao auferir faturamento de até R\$ 360 mil anual; Empresa de Pequeno Porte, com receita bruta anual de no máximo R\$ 4,8 milhões; Médio Porte ao faturar até R\$ 300 milhões; e sendo classificada como Grande Porte obtendo faturamento anual a partir deste valor.

Os Empresários Individuais são pessoas físicas equiparadas a jurídica que exercem atividade empresarial. Não há composição de sociedade, e o empresário responde legalmente com seus bens pessoais. A Empresa Individual de Responsabilidade Limitada (EIRELI), possui quase as mesmas características, porém nessa modalidade a responsabilidade do Empresário é limitada ao capital social investido na empresa.

O Microempreendedor Individual deve ter um faturamento limite anual de R\$ 81 mil, tomando como base o exercício de 2020 para continuar nesta classificação, e pode ter apenas um colaborador registrado com o piso da categoria. A Sociedade Simples é uma pessoa jurídica formada por duas ou mais pessoas para prestação de serviços intelectuais, científicos, artísticos, sem característica comercial.

A Sociedade Limitada é associação de duas ou mais pessoas para exercer uma atividade comercial, com o Capital Social dividido em quotas e tendo sua responsabilidade limitada ao capital que cada um investiu na empresa, resguardando assim os bens e direitos pessoais.



3.1 As sociedades anônimas

Conforme exposto por Lobo em artigo publicado (FANAP, 2017, *online*), as Sociedades Anônimas, assim conhecidas atualmente, tiveram seus primeiros registros nos tempos coloniais com a expansão das companhias de navegação, pois era necessário mobilizar grandes investimentos que auxiliassem em grandes descobertas e, ainda início de processos produtivos comerciais, sendo os acordos formados entre governantes, comerciantes e exploradores considerados a origem das Sociedades Anônimas.

No ano de 1.850, o Código Comercial Brasileiro teve os artigos 295 e 299 relacionados as Sociedades Anônimas, porém foi no ano de 1.940 que as SA's foram introduzidas definitivamente no direito brasileiro, com a Lei nº 2.627. Esta Lei de 1.940 foi parcialmente revogada pela Lei 6.404/76, conhecida como Lei das SA's. O Brasil, por possuir grande concentração de empresas familiares, na década de 70, era considerado economicamente atrasado em relação aos demais países. A Lei 6.404/76, redigida por José Luiz Bulhões Pedreira e por Alfredo Lamy Filho, foi um meio encontrado pelo Ministro da Fazenda Mário Henrique Simonsen para acompanhar o desenvolvimento econômico.

Com a criação da Lei, empreendedores que desejavam ampliar seu capital e não possuíam recursos financeiros disponíveis, poderiam negociar ações de sua empresa em capital aberto através da Bolsa de Valores, encontrando assim investidores interessados em se tornarem sócios. Ela atingiu seu objetivo principal de desenvolver a economia, trazendo novos investidores internos e externos para as empresas brasileiras, mas também foi um marco muito importante para a legislação, tendo atualmente alguns dispositivos revogados e alterados pela Lei 11.638/07, que *“estende às sociedades de grande porte disposições relativas à elaboração e divulgação de demonstrações financeiras”* (PLANALTO, 2007, *online*).

De acordo com a Lei nº 6.404/76, que dispõe sobre as Sociedades Anônimas, para sua constituição, deve ser definido primeiramente qual o tipo de companhia ela será, se terá capital aberto ou fechado, sendo a capacidade de negociação de suas ações o que difere a primeira modalidade citada da segunda. Deve seguir o que está definido no Estatuto Social, elaborado no ato da constituição e que deve conter todas as informações exigidas por lei, como a forma de realização de Assembleias Ordinárias ou Extraordinárias, e a formação do Conselho de Administração, Diretoria e Conselho Fiscal.

O capital social, dividido em ações, que está previamente definido no estatuto, será subscrito por no mínimo duas pessoas. Deve ser integralizado, em dinheiro, 10% do capital subscrito no início da sociedade, sendo esse valor alterado para 50% no caso de instituições financeiras. O valor integralizado deverá ser depositado em bancos autorizados pela Comissão de



Valores Mobiliários - CVM, não sendo essa lei aplicada para as instituições financeiras.

Ainda de acordo com a referida lei, as ações são títulos de propriedade de uma parte do capital social da empresa, portanto quem as detêm, pode-se considerar sócio da empresa emissora. Sendo divididas em valores iguais, um acionista terá participação societária de acordo com a quantidade de ações que possui na empresa e sua responsabilidade também limitada ao preço de suas ações. Caso a empresa se envolva em qualquer ação judicial ou entre em processo de falência, o patrimônio pessoal do acionista não será atingido.

4 Formas de financiamento das empresas

Para constituir uma empresa, além de iniciativa para executar a ideia de negócio e características empreendedoras, é necessário capital que financie o início das atividades, por exemplo para aquisição de máquinas e equipamentos, instalações, pagamento de despesas de constituição, geração de estoque inicial, dentre outras. Com a organização em pleno funcionamento, ainda são necessários recursos para que execute suas atividades diárias, ou investimentos para seu crescimento, como lançamento de nova linha de produtos, abertura de novo local de operações.

Cada instituição, baseada em sua atividade econômica, suas características e de seus gestores, suas visões, estudos de mercado e da economia, utilizam uma forma de financiamento, conforme a Comissão de Valores Mobiliários (CVM, 2019, *online*). As mais conservadoras podem optar por capital próprio, proveniente de sua atividade econômica, dos proprietários e acionistas, e relacionado com o Patrimônio Líquido. O crescimento dessas empresas pode ter um ritmo mais lento, considerando que é necessário a obtenção de resultados positivos para fazer novas aplicações.

Ainda segundo a companhia referenciada, com base nisso, muitas optam por uma alavancagem financeira, através de capital de terceiros. Relacionado com o Passivo, é a busca de recursos em outras entidades, como por exemplo, financiamentos e empréstimos em instituições financeiras, que geram obrigações de curto ou longo prazo. Mesmo que a taxa básica de juros do Brasil apresente cortes sucessivos desde 2016, os bancos a utilizam apenas como referência e os juros cobrados em operações de crédito acabam sendo expressivos e gerando custo alto para essa modalidade de capital.

Empresas com maior participação de capitais de terceiros são mais arriscadas, pois demonstra a obrigação de pagamento de despesas financeiras, não relacionadas diretamente a suas atividades operacionais. Adriano Leal Bruni (2011, p. 142) alerta sobre esse risco:



Sob o ponto de vista da análise conjunta entre retorno e risco, a elevação do endividamento da empresa costuma provocar uma elevação da percepção do seu risco. Empresas mais endividadas apresentam maior comprometimento de resultados e fluxos de caixa associados ao pagamento de juros e à amortização das parcelas das dívidas.

4.1 Subscrição em capital aberto

Conforme exposto pela CVM (Comissão de Valores Mobiliários, 2019, *online*) uma alternativa atrativa como forma de financiamento está na abertura de capitais, uma maneira de atrair investimentos para a sociedade através da distribuição de valores mobiliários, como ações, debêntures, títulos, notas promissórias, que trazem remuneração aos investidores.

Para isso, a companhia tem que ser constituída como Sociedade Anônima e deve ser feita uma análise criteriosa sobre os benefícios que este procedimento trará, se será conveniente e compensatório, sendo indicado a escolha de um auditor independente neste estudo de viabilidade. Após isto, deve ser feito um pedido de registro de Companhia Aberta na CVM (Comissão de Valores Mobiliários) para serem analisados os dados do estatuto, o projeto da empresa, bem como todas as informações necessárias para avaliação de possíveis investidores.

Segundo o site oficial da companhia, a CVM é autarquia pertencente ao Sistema Financeiro Nacional, uma instituição com objetivo de fiscalizar e regular o mercado de capitais brasileiro, promovendo seu desenvolvimento, bem como proporcionando transparência para os envolvidos no mercado e operações, identificando possíveis golpes, protegendo o investidor. Apesar de ser uma instituição independente, está ligada ao Ministério da Economia e auxilia na aplicação de punições para aqueles que descumprirem as normas estabelecidas. É composta por um presidente e quatro diretores, sendo estes nomeados pelo Presidente da República e aprovados pelo Senado.

Caso a CVM averiguar que o empreendimento não é viável ou conteste a idoneidade dos fundadores, ela pode negar o registro ou solicitar alterações no estatuto. Assim que o registro estiver pronto, sem nenhuma oposição, as ações podem ser comercializadas no mercado de capitais com a devida autorização de distribuição pública. Para negociação em Bolsas de Valores, devem solicitar a inclusão nas listagens destas entidades.

Os requisitos para esta inclusão não se limitam ao porte das empresas, pois o que é valorizado hoje é o modelo de governança corporativa, sendo necessário clareza em seus processos, na organização empresarial,



transparência na forma de tomada de decisões e na prestação de contas, trazendo mais confiança na administração por parte dos sócios.

A partir da conclusão destes processos, a organização pode captar recursos de acionistas para financiamento de projetos, expansões, ou mesmo para equilibrar suas obrigações.

5 O papel da contabilidade

Para ter decisões assertivas no mercado de capitais, o investidor além de entender os conceitos, o funcionamento e as oscilações do mercado em geral, deve também, saber como analisar a situação da organização a qual tem interesse, para que não seja surpreendido com altas quedas de seu valor, decepcionado com uma baixa rentabilidade, e para que saiba como a empresa passaria por um período de crise, quanto tempo conseguiria se manter estável. Assim, uma das maiores ferramentas utilizadas deve ser a Contabilidade, ciência que permite o controle do patrimônio e que, segundo Osni Ribeiro (2013), tem por finalidade

fornecer informações sobre o Patrimônio, informações essas de ordem econômica e financeira, que facilitam as tomadas de decisões, tanto por parte dos administradores ou proprietários, como também por parte daqueles que pretendem investir na empresa. (RIBEIRO, 2013, p.10)

Esta ciência vem se transformando, passando por constantes evoluções. Em seus primórdios era utilizada meramente como fornecedora de dados quantitativos sobre o patrimônio de seus usuários e, em um tempo não muito distante, o profissional da Contabilidade era visto apenas como um apurador de impostos e remetente de declarações aos órgãos governamentais e fiscalizadores. Hoje, a profissão tem característica interdisciplinar, exigindo do contador conhecimentos e habilidades em economia, direito, aspectos da sociedade, administração, psicologia e tantas outras vertentes relacionadas à gestão, assim pode-se desempenhar também a Controladoria, Auditoria, Perícia, gestão e auxiliar diretamente no processo de tomada de decisão.

As informações das organizações são levadas ao conhecimento através das demonstrações contábeis ou financeiras. São a linguagem da empresa com os sócios ou futuros sócios, pois demonstram o resultado da empresa e sua atuação no mercado, proporcionando uma visão clara e completa, e capacidade de previsão e antecipação aos fatos que possam impactar positivamente ou negativamente a instituição.



Diálogos em Contabilidade

teoria e prática

OLIVEIRA.J.; NETO.J.B.; SANTOS.J.R.;
LESSA.M.B.

Para o desenvolvimento seguro e crescente do mercado de capitais, se faz necessário a divulgação de demonstrações confiáveis, com qualidade, seguindo todos os princípios da ciência, que garantam maior assertividade nas decisões de compra, venda ou permanência do investimento em ações, sendo assim a contabilidade peça importante para a estabilidade econômica do país. Deve ser de grande utilidade aos seus usuários, seja a própria administração, investidores, fornecedores, financiadores, os órgãos reguladores e fiscalizadores, ou mesmo o público, com linguagem acessível a quem tem o mínimo de conhecimento, mas sem omissões de qualquer informação relevante.

De acordo com a Norma Brasileira de Contabilidade Técnicas Gerais - Estrutura Conceitual (Resolução 1.374/11), a relevância e representação fidedigna, atingida através da completude, neutralidade e ausência de erro material, são características fundamentais das informações, que devem apresentar também as características qualitativas, sendo elas:

a) confiabilidade: atributo que garante a inexistência de dúvidas ao utilizá-las como instrumento de tomada de decisão, pois é fundamentada na verdade, sem erros, com todos os fatos apresentados e de acordo com as normas e procedimentos contábeis;

b) tempestividade: refere-se à necessidade de dispor as informações aos usuários em tempo para que possa suprir suas necessidades. Há uma necessidade de periodicidade, além das obrigações legais, já que informações muito antigas podem não condizer com a realidade atual ou situação econômica em que a organização se encontra, podendo levar a ações equivocadas ou resoluções atrasadas

c) compreensibilidade: partindo do pressuposto que o usuário das demonstrações obtenha um mínimo de conhecimento sobre Contabilidade e características do ramo da instituição a qual pertencem, devem ser divulgadas de forma clara, objetiva e compreensível, além de cuidado com a forma, realização em idioma nacional e exposição técnica e lógica dos dados, garantindo entendimento geral e facilidade em suas análises;

d) comparabilidade: essa característica qualitativa, deve oferecer capacidade de comparação e conhecimento da evolução de determinado aspecto, seja entre períodos na mesma instituição ou entre instituições do mesmo ramo de atividade, por exemplo. Portanto, deve conservar a forma de constituição das demonstrações, possibilitando uma visão precisa das movimentações e fatos ocorridos; e

e) relação custo-benefício: é necessária uma observância ao custo para se obter as informações, estando isto diretamente ligado a característica fundamental de relevância, uma vez que pode haver um



dispêndio excessivo com dados irrelevantes, que trarão pouco ou nenhum benefício a organização. A serventia deve ser maior que o gasto empregado na obtenção ou produção do conhecimento.

As empresas inscritas na Bolsa de Valores, são obrigadas a publicarem suas demonstrações trimestralmente, assim garantindo informações tempestivas a seus usuários, e maior transparência a respeito das atividades empresariais, o que possibilita decisões mais seguras. Segundo a Instrução CVM 480 de 2009 que “*dispõe sobre o registro de emissores de valores mobiliários admitidos à negociação em mercados regulamentados de valores mobiliários*” (as empresas de capital aberto devem divulgar informações verdadeiras, completas, consistentes impedindo a indução do investidor ao erro. Devem ter linguagem simples, concisa, clara e objetiva, sendo abrangentes, justas e simultâneas para todos os participantes do mercado de capitais. A utilidade é essencial, permitindo a avaliação dos valores mobiliários emitidos.

De acordo com Coelho (2011), são elaboradas Demonstrações de Lucros ou Prejuízos Acumulados (DLPA), que demonstram os lucros apurados pela empresa que ainda não foram distribuídos aos acionistas ou prejuízos, caso ela os apure; Demonstração do Fluxo de Caixa (DFC), que mostra as disponibilidades líquidas da empresa, ou seja, as entradas e saídas de caixa no período; Demonstração do Valor Adicionado (DVA), que evidencia a riqueza produzida, o valor adicionado em seus fatores de produção e sua distribuição entre colaboradores, Governo, financiadores e acionistas; Notas Explicativas, sendo complementares das demais demonstrações financeiras, apresentam esclarecimentos sobre contas, saldos e critérios de avaliação dos elementos patrimoniais e do resultado do exercício; e a Demonstração do Resultado do Exercício (DRE)

Ainda segundo o autor referenciado, através da DRE se tem uma visão do Lucro que a empresa auferiu no período, o quanto a empresa teve de receita bruta e líquida, quanto pagou de impostos, quanto desembolsou com despesas operacionais ou não. Possui uma grande importância aos investidores já atuantes no mercado, ou aspirantes a investidores, por trazer o Lucro Líquido, que é o resultado utilizado para remunerar o capital dos sócios, bem como permite conferir a eficiência da administração. Deve-se observar também nesse quesito, demonstrações de períodos passados, pois empresas competitivas e para investimento para longo prazo possuem uma consistência em seu lucro ao longo dos anos.



Outra demonstração de grande importância é o Balanço Patrimonial (BP), porque contém todas as informações de bens, direitos e obrigações de uma organização, a alavancagem financeira, seu endividamento, sua imobilização, informações essenciais em uma decisão de investimento. Conforme Art. 178 da lei 6.404/76, no balanço *“as contas serão classificadas segundo elementos do patrimônio que registrem, e agrupadas de modo a facilitar o conhecimento e a análise da situação financeira da companhia”* (PLANALTO, 1976, *online*), sendo assim divididas em contas de ativo, classificado em grau de liquidez, Passivo e Patrimônio Líquido.

O ativo será composto por Ativo Circulante, disponibilidades e os direitos da companhia em curto prazo; Ativo não Circulante, subdividido em Realizável a Longo Prazo, Investimentos, Imobilizado e Intangível. Realizável a Longo Prazo são os direitos realizáveis após o término do exercício seguinte. Investimento são direitos não classificados no ativo circulante, ou seja, é uma aplicação de recurso não destinada ao capital de giro, podendo ser a participação em outras sociedades. Imobilizado são bens móveis e imóveis utilizados pela empresa para exercer suas atividades. Intangível abrange direitos em bens incorpóreos que geram benefícios futuros, como marcas, patentes, direitos autorais e fundos de comércio adquirido.

O passivo é composto por obrigações da companhia, onde consta a captação de recursos de terceiros para aquisição de bens e direitos, como financiamentos e empréstimos. Essas obrigações classificam-se em circulante, quando o vencimento for até o exercício seguinte, ou não circulante quando for de maior prazo.

No Patrimônio Líquido consta o Capital Próprio da empresa, todos os aportes de sócios ou remunerações e reservas, sendo subdividido em Capital Social, o capital subscrito pelos sócios, com a parcela ainda não integralizada; Ajustes de Avaliação Patrimonial, sendo definidos como aumento ou diminuição de um bem, direito ou obrigação de acordo com o valor justo encontrado através de avaliação; Reserva de Lucros, todos os lucros apropriados pela companhia; Ações em Tesouraria, que devem ser destacadas no balanço como dedução da conta do patrimônio líquido que registrar a origem dos recursos aplicados na sua aquisição; Prejuízos Acumulados, os saldos negativos da companhia acumulados por um determinado período; e Reserva de Capital.

As contas de Reserva de Capital podem ser revertidas, utilizadas para aumento do Capital, seja qual for sua destinação. Devem conter nos termos do Art.182 da lei 6.404/76 § 1º:



- a) a contribuição do subscritor de ações que ultrapassar o valor nominal e a parte do preço de emissão das ações sem valor nominal que ultrapassar a importância destinada à formação do capital social, inclusive nos casos de conversão em ações de debêntures ou partes beneficiárias;
- b) o produto de alienação de partes beneficiárias e bônus de subscrição.

Além disso, conforme Instrução CVM 480 (CVM, 2009, *online*), as sociedades anônimas registradas, tem a obrigatoriedade de enviar a CVM por meio eletrônico e de forma periódica, formulário cadastral; formulário de referência; formulário de demonstrações financeiras padronizadas – DFP; formulário de informações trimestrais; edital de convocação, proposta da administração sobre os temas a serem deliberados, sumário das decisões tomadas e ata da assembleia geral ordinária; relatório elaborado pelo agente fiduciário de certificados de recebíveis imobiliários; boletim de voto a distância; mapas sintéticos de instruções de votos dos acionistas, e consolidando os votos proferidos a distância; e mapas finais de votação sintéticos e detalhados; e informe sobre o Código Brasileiro de Governança Corporativa – Companhias Abertas.

O Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), defende a adoção deste código baseado no modelo “pratique ou explique”, sendo flexível e proporcionando a Sociedade a liberdade de explicação para a negativa a prática. O mercado é quem decide se as práticas adotadas pela companhia são adequadas, tendo em vista as explicações dadas, o desenvolvimento da companhia e os padrões de governança. A CVM exige a transparência sobre a adoção do código através do informe, atualizado anualmente e, a partir do estabelecimento da governança corporativa, há uma melhoria da imagem institucional.

6 Análise fundamentalista

Assim como o mercado de capitais tem sido uma alternativa a capitalização de empresas, investidores, mesmo aqueles mais conservadores, também têm apostado nesse segmento com diversos objetivos, sendo o principal deles conseguir maiores retornos sobre seus investimentos. Um cenário que já era atrativo, tem se tornado cada vez mais interessante, principalmente devido aos cortes sucessivos da taxa Selic, utilizada como base de remuneração de aplicações em rendas fixas, como o Tesouro Selic e referência para retornos livres de risco.



As oscilações nesta taxa básica de juros, além de impactar diretamente no comportamento dos investidores, também se relacionam com preço das ações, pois conforme exposto por Debastiani e Russo (2008), com a alta da taxa Selic, os investidores têm a possibilidade de obter um bom retorno sem correr grandes riscos, portanto há expressiva venda de ações. Por outro lado, com a queda desta taxa, o mercado de ações volta a ser atrativo, e com a grande demanda o preço tende a aumentar.

Todavia, como traz grandes rendimentos, o risco envolvido nas operações também é alto, sendo necessário alguns conhecimentos que contribuam com boas tomadas de decisões de investimento. Cada investidor adota um método de avaliação, baseado em seus objetivos, necessidades de informações e características. Por exemplo podemos citar o uso da Análise Técnica por especuladores, ou investidores *buy and sell*, ou seja, aqueles que compram e vendem sem interesse de montar uma carteira de dividendos.

A escola técnica ou gráfica se baseia na tese de que os preços das negociações futuras são fortemente dependentes dos preços das negociações anteriores, sendo possível então, prever tendências de preços valendo-se da observação dos momentos passados. [...] Portanto essa análise é o estudo de como os preços movimentam-se, não se preocupando com o porquê [...] (PINHEIRO, 2001, p. 290)

Em contrapartida, um método que vem apresentando crescente utilização no mercado de ações é a Análise Fundamentalista. Acredita-se que seu surgimento se deu em meio ao *crash* da Bolsa de Valores dos Estados Unidos, na crise de 1929, onde segundo a CVM (Comissão de Valores Mobiliários, 2019, *online*) ficou evidente a necessidade de obter informações financeiras e econômicas pois *“cada vez mais era necessário avaliar o desempenho financeiro e contábil das empresas para verificar, por exemplo, sua capacidade de crescimento e de geração de lucros.”*

A análise fundamentalista *“estuda os fatores que explicam o valor intrínseco de uma empresa, setor ou mercado, colocando em segundo plano os fatores de mercado como preço e volume. Esses fatores são chamados de valores fundamentalistas.”* (PINHEIRO, 2001, p. 241), sendo eles *“os indicadores de desempenho da empresa, sua estratégia de negócios, mercado em que se insere, política de dividendos, eficiência administrativa e solidez financeira.”* (GONÇALVES, 2008, p. 155).

Pode-se utilizar dois modelos de enfoques para a análise das empresas, de acordo com Pinheiro (2001). No enfoque *Top Down*, parte-se de um contexto global ou macroeconômico para uma análise da empresa ou microeconômica, inserida neste contexto. São realizadas análises da economia, sua situação atual e previsões futuras, e do setor ao qual a empresa atua. No modelo *Bottom up*, tenta-se encontrar ações subvalorizadas através da comparação do valor obtido com o valor de mercado, feitas com base na valorização das ações, visão do negócio e análises financeiras.



A divulgação das demonstrações contábeis trimestrais das empresas listadas em Bolsa de Valores, é um ponto importante dessa questão, pois permite uma análise mais atualizada da situação econômica da empresa, das decisões administrativas, passando mais confiança ao possível investidor e aos atuais acionistas. Porém, embora as demonstrações tragam informações relevantes em seu estado bruto, é interessante utilizar os dados através de indicadores fundamentalistas, para entender melhor como foi o processo da empresa em determinado período, se obteve sucesso, o que pode ter interferido para um resultado negativo, quais decisões estão sendo tomadas para melhorar o desempenho da empresa, projeções e evolução entre outras.

Conforme Debastiani e Russo (2008), esses indicadores fundamentalistas podem ser divididos em Indicadores de Balanço, aqueles que utilizam informações dos Balanços e Demonstrações do Resultado do Exercício trimestrais; e Indicadores de Mercado, que utilizam além das demonstrações, informações do mercado e sua influência no cálculo de valor da empresa.

Como indicadores de balanço pode-se observar:

- a) Indicadores de Liquidez: que mostra a capacidade de pagamento da empresa, se ela é capaz de cumprir com suas obrigações, sem necessidade de partir para endividamentos;
- b) Indicadores de Imobilização: demonstram quanto da origem de recursos da organização está aplicado em imobilizado, e se é necessário dependência de financiamentos para obter disponibilidades;
- c) Indicadores de Endividamento: através dele, consegue-se auferir a situação da empresa quanto a dívidas com terceiros, não sendo interessante um alto grau, pois pode-se transcorrer altos juros nessas operações;
- d) Indicadores de Rentabilidade: mede o lucro ou retorno que a empresa conseguiu atingir, tomando como base sua atividade operacional e aplicação dos recursos; e
- e) Análise do Capital Circulante Líquido: que procura demonstrar o capital realmente disponível, seja para giro ou pagamentos de dívidas de curto prazo.

7 Estudo de Caso: Gol Linhas Aéreas Inteligentes S A

Através do exposto sobre a Análise Fundamentalista e seus Indicadores no auxílio a tomada de decisões de investimento, foi elaborado um estudo da empresa Gol Linhas Aéreas Inteligentes S A, empresa do ramo de transporte aéreo, listada em Bolsa de Valores e que, segundo site oficial da companhia aérea (VOE GOL, 2020, *online*), opera desde 2001, tendo como missão “*Ser a primeira para todos*”, como visão “*Ser a melhor companhia aérea*”



para viajar, trabalhar e investir”, e como valores “segurança; baixo custo; time de águias; inteligência; servir”.

De acordo com o site Aviação Brasil (2005, *online*) a abertura de capital da Gol, tinha por objetivos captar recursos para a expansão da Companhia e aquisição de aeronaves. Também permitiu uma diversificação de capital e de perfil de seus investidores. A Oferta Pública Inicial (IPO) ocorreu em 24 de junho de 2004, com o preço fixado de R\$ 26,57 por ação preferencial.

Ainda segundo o site evidenciado, desde então a companhia criou seu programa de Relação com Investidores, baseado em transparência, garantia de acesso à informação e igualdade de tratamento. Comprometida com a transparência de seus demonstrativos financeiros, assegura que essas informações estejam de acordo com as práticas internacionais de contabilidade.

Desde a abertura de capital, a Gol expandiu seus horizontes de atuação com linhas aéreas internacionais, incorporação de outras empresas, enfrentou crises na economia, momentos de instabilidade causados por acidentes aéreos, dentre outros vários acontecimentos, que impactaram diretamente a variação no preço de suas ações, como demonstrado na tabela 1.

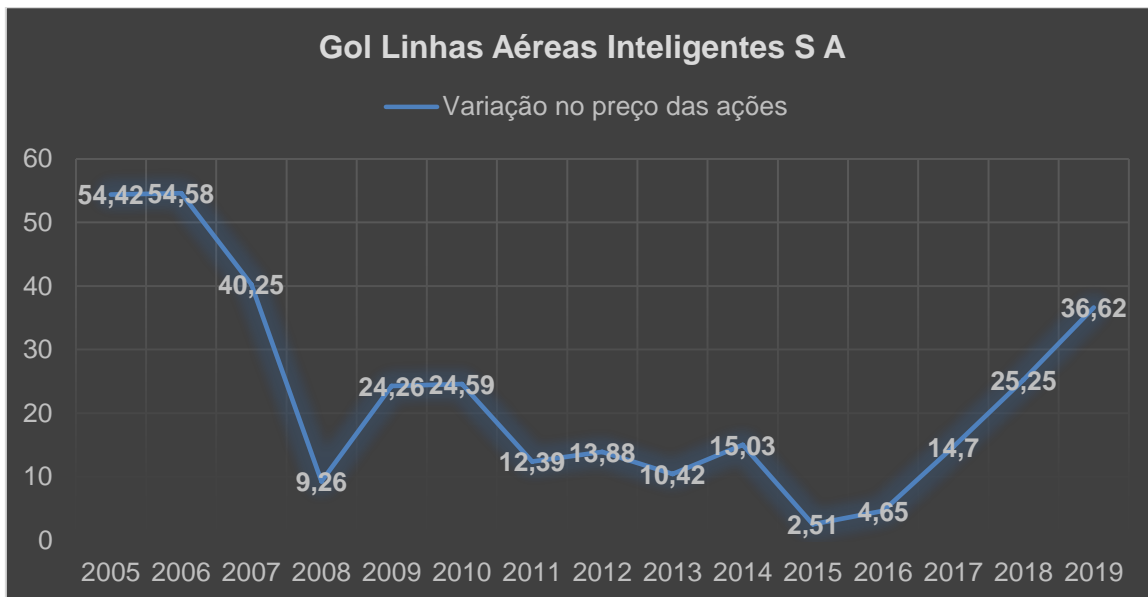


Tabela 1 – Gol Linhas Aéreas Inteligentes S A – Variação no preço das ações
Elaborada pelos autores. Fonte: Site Trading View

A escolha desta companhia teve como base o cenário do primeiro trimestre de 2020, envolto em uma pandemia de Covid-19, doença infecciosa causada pelo Coronavírus, que além de trazer perdas irreparáveis por conta do altíssimo número de óbitos constatados, colocou o mundo em situação de quarentena, afetando relações pessoais, de trabalho e consequentemente



setores da economia, sendo responsável por um das maiores crises no turismo e aviação.

O setor aéreo tende a ser bastante arriscado no mercado brasileiro e com certa sensibilidade a acidentes aéreos e crises econômicas, conforme destacado pelos autores Debastiani e Russo (2008), sendo então necessário ao investidor estar sempre atento aos acontecimentos, seus impactos na economia e qual o comportamento da empresa para sobreviver em meio a condições adversas ou que afetam sua atividade.

A companhia Gol Linhas Aéreas Inteligentes S A fechou 2019 com 36,4 milhões de passageiros transportados, com uma receita líquida de R\$ 13,9 bilhões e lucro líquido de R\$ 179 milhões. Apresentou do segundo trimestre do ano de 2019 para o segundo trimestre do ano de 2020, um acréscimo de 4,00% em relação ao seu patrimônio total, em meio a uma retração da economia nacional de 6,51% a.a.

Utilizando como base as informações trimestrais consolidadas, divulgadas no site oficial da BM&FBovespa, a bolsa de valores onde a empresa Gol negocia suas ações, foram desenvolvidos alguns coeficientes de análise que permitem entender o desempenho da empresa no segundo trimestre do exercício de 2020, período onde o Brasil foi mais afetado pela pandemia, e sua evolução em relação ao segundo trimestre de 2019.

7.1 Análise de Liquidez

A Análise de Liquidez é utilizada para mostrar a capacidade de pagamento da empresa, em consonância com suas obrigações., sendo muito importante para a tomada de decisão por parte dos gestores, auxiliando na continuidade da empresa.

Quocientes	Índices	2019 (2º Tri)	2020 (2º Tri)	A.H %
Q.C.L	AC/PC	0,52	0,32	-38,46
Q.S.L	AC-Est./PC	0,50	0,30	-40,00
Q.G.L	AC+RLP/PC+ELP	0,31	0,26	-16,13
Q.A.L	Caixa/PC	0,12	0,03	-75,00

Tabela 2 – Indicadores de Liquidez

Os resultados trazem como significados:

Quociente de liquidez comum ou corrente (Q.C.L) – Para cada R\$ 1,00 de dívidas e obrigações de curto prazo, a empresa possui R\$ 0,52 de bens e direitos a curto prazo em 2019 e R\$ 0,32 em 2020.



Quociente seco de liquidez (Q.S.L) – Para cada R\$ 1,00 de dívidas e obrigações de curto prazo, a empresa possui R\$ 0,50 de bens e direitos a curto prazo, exceto estoque em 2019 e R\$ 0,30 em 2020.

Quociente geral de liquidez (Q.G.L) – Para cada R\$ 1,00 de dívidas e obrigações de curto e longo prazo, a empresa possui R\$ 0,31 de bens e direitos de curto e longo prazo em 2019 e R\$ 0,26 em 2020.

Quociente absoluto ou imediato de liquidez Q.A.L – Para cada R\$ 1,00 de dívidas e obrigações de curto prazo, a empresa possui R\$ 0,12 de valores para pagamento a vista em 2019 e R\$ 0,03 em 2020.

Conforme análise de liquidez da empresa no 2º trimestre do ano 2020, consegue-se auferir que a companhia não apresentou capacidade para quitar seus compromissos no curto prazo obtendo ainda um déficit de R\$ 0,68. Ao retirar os estoques verifica-se uma queda em sua capacidade de pagamento de R\$ 0,02, o que faz com que a empresa não tenha capacidade líquida no curto prazo. Na análise da liquidez do curto e longo prazo, nota-se uma redução de R\$ 0,06, sendo uma situação ruim, pois a empresa apresenta determinado desequilíbrio entre valores a pagar e a receber no longo prazo. No que se refere ao pagamento à vista, a empresa tem disponível R\$ 0,03, porém não necessita obter liquidez elevada para quitar seus compromissos, pois o caixa oscila no cotidiano. Todavia é de grande importância atentar-se aos saldos devedores.

Em relação ao ano anterior, a empresa apresentou liquidez decrescente perante o ano de 2020 em todos seus quocientes, sendo possível identificar a maior redução através do Quociente Absoluto de Liquidez, com percentual negativo de 75,00%.

7.2 Análise de Imobilização

A Análise de Imobilização, também conhecida como imobilização de recursos não correntes, pode ser definida como o capital aplicado em ativos permanentes. Através desta análise, pode-se definir o quanto de seu Patrimônio Líquido foi investido, tendo em vista que a aplicação de uma parcela muito grande em ativos permanentes, pode comprometer o seu capital de giro.

Quocientes	Índices	2019 (2º Tri)	2020 (2º Tri)	A.H %
Q.I.G	AC/AT	0,31	0,26	-16,13
Q.I.T	Imobil./AT	0,40	0,40	0,00
Q.I.F	Invest./AT	0,00	0,00	0,00



Q.I.R.P	AP/PL	1,09	0,62	-43,12
---------	-------	------	------	--------

Tabela 3 – Indicadores de Imobilização

Avaliando os significados tem-se:

Quociente de Imobilização geral (Q.I.G) – Para cada R\$ 1,00 de recursos totais aplicados na empresa, R\$ 0,31 foram aplicados no ativo fixo ou imobilizado em 2019 e R\$ 0,26 em 2020.

Quociente de Imobilização técnica (Q.I.T) – Para cada R\$ 1,00 de recursos totais aplicados na empresa, R\$ 0,40 estão imobilizados tecnicamente em 2019 e R\$ 0,40 em 2020.

Quociente de Imobilização financeira (Q.I.F) – Para cada R\$ 1,00 de recursos totais aplicados na empresa, R\$ 0,00 estão imobilizados financeiramente em 2019 e R\$ 0,00 em 2020.

Quociente de imobilização com recursos próprios (Q.I.R.P) – Para cada R\$ 1,00 de recursos próprios a empresa aplica R\$ 1,09 em ativo fixo ou permanente em 2019 e R\$ 0,62 em 2020.

Analisando a empresa no 2º trimestre do ano de 2020, nota-se em sua Imobilização Geral uma aplicação de R\$ 0,26, uma situação boa, pois devido ao seu ramo de negócios, é necessário investir em imobilizado. No que se refere a Imobilização Técnica, a empresa se encontra tecnicamente imobilizada em R\$ 0,40, devido ao seu investimento em aeronaves, próprias ou de contratos de *leasing*. Relativo à situação financeira da empresa, R\$ 0,00 em investimentos é excelente, pois há pouco planejamento ou necessidade de investimentos em companhias coligadas. A imobilização com recursos próprios da empresa de R\$ 0,62 é boa, pois apresenta mais recursos próprios aplicados em seu permanente que recursos de terceiros, somente sendo necessário atenção especial neste quesito, para não comprometer seu giro futuro.

Em relação ao ano anterior a empresa apresentou Imobilização decrescente em alguns coeficientes, obtendo atenção no Quociente de Imobilização Geral onde, os seus ativos fixos reduziram em 16,13%, possivelmente devido a encerramento de contratos para diminuição da frota que está inativa.

7.3 Análise de Endividamento

A Análise de Endividamento ou indicador financeiro, demonstra o ativo total da companhia comprometido para custear o endividamento da empresa na busca de recursos de terceiros, ou seja, o quanto dos ativos da empresa estão financiados por terceiros.



Quocientes	Índices	2019 (2º Tri)	2020 (2º Tri)	A.H %
Q.E.G	PC+ELP/PT	0,31	1,84	493,55
Q.E.C.P	PC/PT	0,60	0,83	138,33
Q.E.L.P	ELP/PT	0,90	2,72	302,22
Q.P.R.P	PL/PT	0,48	1,01	210,42
G.C.T	PC+ELP/PL	0,66	1,20	181,82

Tabela 4 – Indicadores de Endividamento

Os significados apresentados são:

Quociente de endividamento geral (Q.E.G) – Para cada R\$ 1,00 de recursos totais da empresa, detém endividamento de curto e longo prazo de R\$ 0,31 em 2019 e R\$ 1,84 em 2020.

Quociente de endividamento curto prazo (Q.E.C.P) – Para cada R\$ 1,00 de recursos totais da empresa, detém endividamento de curto prazo de R\$ 0,60 em 2019 e R\$ 0,83 em 2020.

Quociente de endividamento longo prazo (Q.E.L.P) – Para cada R\$ 1,00 de recursos totais da empresa, R\$ 0,90 são recursos de terceiros de longo prazo em 2019 e R\$ 2,72 em 2020.

Quociente de recursos próprios com relação ao total de recursos (Q.P.R.P) – Para cada R\$ 1,00 de recursos totais da empresa, R\$ 0,48 são recursos próprios em 2019 e R\$ 1,01 em 2020.

Garantia com recursos de terceiros (G.C.T) – Para cada R\$ 1,00 de recursos próprios da empresa, R\$ 0,66 são recursos de terceiros de curto e longo prazo em 2019 e R\$ 1,20 em 2020.

Analisando o endividamento Geral da empresa no 2º Trimestre do ano 2020, verifica-se uma situação ruim, pois a empresa está altamente endividada sujeita a incorrer em juros. Ao analisar o endividamento no curto prazo de R\$ 0,83, verifica-se uma boa situação, tendo em vista que mantém o seu foco no endividamento de longo prazo, com a possibilidade de pagamento em maiores parcelas, sem comprometimento de giro. Sendo assim, tendo um endividamento de longo prazo de R\$ 2,72 nota-se uma situação ruim, um alto endividamento, incorrendo assim em altas taxas de juros. A empresa apresenta elevada participação de recursos próprios dos seus investidores, de R\$ 1,01. A garantia com recursos próprios perante os recursos de terceiros não é possível, sendo péssimo para empresa acarretando ainda um déficit de R\$ 0,20.

Em relação ao ano anterior, a empresa apresentou em todos seus indicadores um elevado grau de endividamento. Seu índice de Endividamento Geral demonstra que a empresa obteve um acréscimo de 493,55% em suas obrigações de curto e longo prazo. O cenário que restringe a plena execução



de suas atividades operacionais pode ter colaborado para o aumento dessas dívidas, seja por falta de pagamento, ou realização de empréstimos e financiamentos.

7.4 Análise de Rentabilidade

A Análise de Rentabilidade, é considerada uma excelente ferramenta gerencial, pois é possível atestar a capacidade da empresa de gerar retornos. Em outras palavras, a análise em questão é capaz de identificar qual o percentual de lucro a companhia é capaz de gerar de acordo com seus lucros ou prejuízo acumulado e seus resultados.

Quocientes	Índices	2019 (2º Tri)	2020 (2º Tri)	A.H %
G.A	VL/AT	0,05	0,01	20,00
M.L	LL/VL	-0,18	-13,85	7.694,44
R.S.A	LL/AT	-0,01	-0,14	1.400,00
R.S.P.L	LL/PL	-0,02	-0,16	800,00

Tabela 5 – Indicadores de Rentabilidade

Tem-se como significados:

Giro do ativo (G.A) – Para cada R\$ 1,00 de ativo total aplicado na empresa, a empresa vende R\$ 0,05 em 2019 e R\$ 0,01 em 2020.

Margem de lucro (M.L) – Para cada R\$ 1,00 de vendas líquidas, a empresa obtém R\$ 0,18 de prejuízo em 2019 e R\$ 13,85 em 2020.

Retorno sobre o ativo (R.S.A) – Para cada R\$ 1,00 de recursos totais aplicados na empresa, a empresa obtém um prejuízo de R\$ 0,01 em 2019 e R\$ 0,14 em 2020.

Retorno sobre o patrimônio líquido (R.S.L.P) – Para cada R\$ 1,00 de recursos próprios, a empresa obtém um retorno sobre o lucro de R\$ 0,02 em 2019 e R\$ 0,16 em 2020.

Analisando a Rentabilidade da atividade operacional da empresa, verifica-se uma renovação em seu ativo de R\$ 0,01 em 2020, sendo uma situação ruim para empresa, pois demonstra que a prestação de serviços aéreos não está trazendo um bom retorno da aplicação em ativo. No entanto, pode-se considerar que esse giro esteja baixo por conta do grave problema pandêmico que está ocorrendo atualmente. Em relação a sua margem de lucro, nota-se R\$ 7.694,44 de prejuízo situação péssima, pois toda empresa se constitui visando o lucro. No que se refere ao retorno sobre o ativo obtém-se



R\$ 1.400,00, sendo ruim para a empresa, pois a companhia não está obtendo retorno perante o seu ativo. Relativo ao retorno sobre o Patrimônio Líquido, a empresa apresenta R\$ 800,00 de prejuízo, situação péssima, pois através de retornos negativos pode-se deixar os sócios e investidores desestimulados.

No segundo trimestre do ano anterior, a empresa já havia apresentado alguns resultados negativos em seus quocientes, devido ao alto valor dispendido com o custo do serviço vendido. Ao analisar os quocientes do segundo trimestre de 2020, verifica-se índices negativo, pois a empresa foi impossibilitada de exercer sua atividade principal plenamente, e permaneceu com custos elevados. É necessário a elaboração de um novo orçamento, onde seja feita uma reorganização estratégica e financeira incluindo opções e projetos para sobrevivência, visando a qualidade de seus indicadores no cenário pós pandemia.

7.5 Análise do Capital Circulante Líquido (C.C.L)

A Análise do Capital Circulante Líquido (C.C.L) é elaborada entre a diferença de Ativos Circulante e Passivos Circulante, onde pode ser identificado qual a disponibilidade financeira que a empresa possui para liquidar suas obrigações no curto prazo. Além disso, a empresa consegue determinar o giro do seu negócio, necessário para suas atividades operacionais, como a aquisição de matéria prima, pagamento de impostos, salários, entre outros.

C.C.L = AC-PC	2019 (2º Tri)	2020 (2º Tri)
AC	4.406.754,00	3.902.284,00
PC	8.460.625,00	12.291.791,00
C.C.L	-4.053.871,00	-8.389.507,00

Tabela 6 – Capital Circulante Líquido

Ao analisar o Capital Circulante Líquido, verifica-se uma situação negativa ou deficitária, pois os recursos buscados no curto prazo não foram aplicados, ou foram maiores que os disponíveis. Devido a isso, a organização apresenta um déficit de R\$ 4.053.871,00 em 2019 e de R\$ 8.389.507,00.

7.6 Análise de viabilidade de investimento

Levando em consideração somente as análises de indicadores de desempenho da empresa Gol Linhas Aéreas Inteligentes S A do segundo trimestre de 2020, verifica-se uma situação um pouco desconfortável aos



acionistas. Todavia, deve-se considerar a situação a qual estava inserida, tendo em vista que apresentou bom resultado em 2019, e quais ações estão sendo tomadas para sobrevivência e continuidade da organização.

Segundo notícias levantadas (MELHORES DESTINOS, 2020, *online*), as companhias aéreas, baseadas em experiências com crises anteriores, se adiantaram e reduziram o número de voos, deixando grande parte de sua frota no chão, o que reduz custos com manutenção de aeronaves e com combustível, que são seus maiores gastos. A Gol cortou 90% de seus voos, negociou jornada reduzida e salários com colaboradores, além de focar na redução de custos, renegociação de dívidas vincendas neste período, fazendo também a devolução de aeronaves com contrato de arrendamento temporário e encerramento de contratos de *leasing*, reduzindo assim seu endividamento.

As demonstrações contábeis juntamente com um estudo do cenário, refletem os problemas que estão enfrentando, mas há capacidade de sobrevivência e restabelecimento, já que viagens turísticas ou executivas tem alta procura em condições normais, e a companhia é uma das mais utilizadas por brasileiros para voos nacionais ou mesmo internacionais.

O investidor deve continuar acompanhando as demonstrações financeiras publicadas, e se atentar ao real valor da companhia, que vai muito além do preço das ações. Debastiani e Russo (2008) indicam o investimento em momento de crises em empresas com ações subvalorizadas, mas com perspectivas de crescimento futuro para longo prazo, pois pode-se auferir retornos significativos, uma vez que com a restauração da macroeconomia as ações entram em ciclos de alta. O investimento nessas empresas também pode auxiliar sua recuperação mais rápida e saudável, pois é necessário capitalização para continuar gerindo seus processos com receita reduzida.

O acionista que entende o ramo ao qual investe, acompanha as decisões da empresa, e se pauta nas demonstrações contábeis para tomadas de decisões de investimento, com certeza consegue fazê-las de modo mais assertivo, pois consegue compreender a situação atual da organização e prever até onde ela consegue chegar, sem que comprometa sua credibilidade e saúde financeira. O mercado de ações é arriscado, e muitas vezes pode acarretar grandes perdas, mas tendo em mãos as informações corretas, relevantes, tempestivas e sabedoria para usá-las, as chances de sucesso tornam-se muito maiores.

8 Considerações finais

O mercado de capitais pode ser definido como um conjunto de instituições que tem por atividade principal a intermediação de valores mobiliários, captando recursos de agentes superavitários e transferindo-os para agentes deficitários. Tem papel importante no crescimento econômico de um



Diálogos em Contabilidade

teoria e prática

OLIVEIRA.J.; NETO.J.B.; SANTOS.J.R.;
LESSA.M.B.

país por estar diretamente ligado a geração de riquezas e reinvestimento nas atividades produtivas, aumentando o PIB.

As empresas têm optado pela abertura de capitais neste mercado, pois é uma forma de financiar suas atividades de forma mais rápida em relação ao capital próprio, e de forma menos dispendiosa que capitais de terceiros, como financiamentos bancários ou empréstimos, já que há incorrência de altos juros nesta modalidade, gerando alto grau de endividamento.

Devido a cortes históricos na taxa Selic, taxa básica de juros do Brasil utilizada na remuneração de aplicações em renda fixa, investidores têm apostado no mercado de capitais como forma de obter rendimentos mais expressivos. No entanto, a volatilidade que permite bons retornos, também pode trazer perdas significativas, sendo necessário ferramentas que auxiliem tomadas de decisões com sabedoria.

A contabilidade tem sido a ferramenta mais precisa. Responsável pelo controle do patrimônio, as informações fornecidas por ela permitem tomadas de decisões mais fáceis e assertivas à administração e investidores, pois conseguem demonstrar a situação econômica passada e atual, permitindo fazer previsões sobre aspectos como liquidez, endividamento, rentabilidade e a capacidade da empresa de se manter ativa em meio crises ou adversidades.

Aliada a contabilidade, surge a Análise Fundamentalista de Ações, que estuda as próprias demonstrações e indicadores derivados, a economia, o setor em que a empresa atua, com o objetivo de determinar o valor intrínseco da empresa e não somente observar as oscilações de mercado e preço das ações como na Análise Técnica. Para tanto, a obrigatoriedade de divulgação de informações trimestrais de empresas listadas em bolsas de valores reguladas pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) é essencial para este estudo, garantindo informações tempestivas, relevantes, confiáveis, acessíveis e que permitam uma análise de viabilidade de investimento.

Este trabalho se propôs a analisar a empresa Gol Linhas Aéreas Inteligentes S A, utilizando os métodos estudados, obtendo como resultado a confirmação de que as informações contábeis podem auxiliar o investidor na decisão de comprar ou manter uma ação, pois aliado a um estudo da situação da economia do momento, garante a capacidade de previsão da sobrevivência e crescimento da organização.

A análise contábil permite um olhar criterioso para o passado da empresa, possibilitando que se lance o olhar para o futuro, tanto de curto quanto de longo prazo. Com este estudo, é possível avaliar as possibilidades de investimentos futuros para qualquer empresa de Capital Aberto, para que os investidores possam crescer em conjunto com as empresas, gerando recursos que possam possibilitar satisfazer suas necessidades.



Referências

AVIAÇÃO BRASIL. *Gol comemora um ano de Bolsa de Valores*. Disponível em: [https://aviacaobrasil.com.br/Gol comemora um ano de Bolsa de Valores/#:~:text=A%20Oferta%20P%C3%BAblica%20Inicial%20](https://aviacaobrasil.com.br/Gol%20comemora%20um%20ano%20de%20Bolsa%20de%20Valores/#:~:text=A%20Oferta%20P%C3%BAblica%20Inicial%20). Acesso em: 02 nov. 2020.

BANCO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO. *Guia do financiamento: classificação de porte dos clientes*. Disponível em: <https://www.bndes.gov.br/wps/portal/site/home/financiamento/guia/quem-poder-ser-cliente/>. Acesso em: 30 jan. 2020.

BM&FBOVESPA. *Gol Linhas Aéreas Inteligentes S A: informações trimestrais – ITR*. Disponível em: <http://bvmf.bmfbovespa.com.br/cias-listadas/empresas-listadas/ResumoDemonstrativosFinanceiros.aspx?codigoCvm=19569&idioma=pt-br>. Acesso em: 18 ago. 2020.

BRASIL. Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976. *Lei das sociedades por ações*. Brasília: 1976.

BRASIL. Lei nº 11.638, de 28 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*. Brasília: 2007.

BRASIL, BOLSA, BALCÃO. *Índice Bovespa (Ibovespa)*. Disponível em: http://www.b3.com.br/pt_br/market-data-e-indices/indices/indices-amplos/ibovespa.htm. Acesso em: 5 ago. 2020.

BRUNI, Adriano Leal. *A análise contábil e financeira*. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2011.

COELHO, Fábio Ulhoa. *Manual de direito comercial: direito de empresa*. 23. ed. São Paulo: Saraiva, 2011.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. Instrução Normativa nº 480, de 07 de dezembro de 2009. *Dispõe sobre o registro de emissores de valores mobiliários admitidos à negociação em mercados regulamentados de valores mobiliários.: fundamentos e técnicas*. 2009.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. *Mercado de valores mobiliários brasileiro*. 4. ed. Rio de Janeiro: Comissão de Valores Mobiliários, 2019.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. *Sobre a CVM*. Disponível em: http://www.cvm.gov.br/menu/acesso_informacao/institucional/sobre/cvm.html. Acesso em: 20 de dezembro de 2019.



CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE. *NBC TG Estrutura Conceitual*. 21 de novembro de 2019. Disponível em: <https://www1.cfc.org.br/sisweb/SRE/docs/NBCTGEC.pdf>. Acesso em: 21 mar. 2020.

DEBASTIANI, Carlos Alberto; RUSSO, Felipe Augusto. *Avaliando empresas, investindo em ações: a aplicação prática da análise fundamentalista na avaliação de empresas*. São Paulo: Novatec, 2008.

GONÇALVES, Fábio. *Aprenda a analisar e investir em ações na Bolsa de Valores usando análise gráfica e fundamentalista*. 1. ed. Rio de Janeiro: Ciência Moderna, 2008.

LOBO, Wender Gomes. *Sociedade anônima*. Artigo (Ciências Contábeis). Faculdade Nossa Senhora Aparecida, Aparecida de Goiânia, 2017.

MELHORES DESTINOS. *O que as companhias aéreas estão fazendo para sobreviver ao coronavírus*. Disponível em: <https://www.melhoresdestinos.com.br/companhias-aereas-lutam-na-crise.html>. Acesso em: 09 jul. 2020.

PINHEIRO, Juliano Lima. *Mercado de Capitais: fundamentos e técnicas*. São Paulo: Atlas, 2001.

RIBEIRO, Osni Moura. *Contabilidade básica fácil*. 29. ed. São Paulo: Saraiva, 2013.

SUNO RESEARCH. *Análise de indicadores: conheça a importância de levá-los em conta*. Disponível em: <https://www.sunoresearch.com.br/artigos/analise-indicadores/>. Acesso em: 18 ago. 2020.

ANEXOS



Diálogos em Contabilidade

teoria e prática

OLIVEIRA.J.; NETO.J.B.; SANTOS.J.R.;
LESSA.M.B.



Balancos patrimoniais
30 de junho de 2020 e 31 de dezembro de 2019
(Em milhares de Reais - R\$)

Ativo	Nota	Controladora		Consolidado	
		30/06/2020	31/12/2019	30/06/2020	31/12/2019
Circulante					
Caixa e equivalentes de caixa	6	25.158	1.016.746	415.892	1.645.425
Aplicações financeiras	7	182	673	1.379.269	953.762
Caixa restrito	8	6.358	6.399	786.901	304.920
Contas a receber	9	-	-	536.142	1.229.530
Estoques	10	-	-	218.169	199.213
Impostos a recuperar	11	8.100	5.163	238.503	309.674
Direitos com operações de derivativos	35.2	-	-	-	3.500
Adiantamento a fornecedores e terceiros	13	51	37	207.207	142.338
Dividendos e juros sobre capital próprio a receber	29.1	54.544	69.548	-	-
Outros créditos e valores		7.395	10.039	120.201	139.015
Total circulante		101.788	1.108.605	3.902.284	4.927.377
Não circulante					
Caixa restrito	8	-	-	187.279	139.386
Depósitos	14	132.609	112.502	2.481.808	1.968.355
Adiantamentos a fornecedores e terceiros	13	-	-	32.105	48.387
Impostos a recuperar	11	12.544	22.449	375.639	174.142
Impostos diferidos	12	53.742	56.903	53.686	59.809
Outros créditos e valores		-	-	28.232	991
Créditos com empresas relacionadas	29	5.591.877	3.440.701	-	-
Direitos com operações de derivativos	35.2	45.150	143.969	45.150	143.969
Investimentos	15	545.859	501.986	1.254	1.254
Imobilizado	16	3.783	240.379	5.889.157	6.058.101
Intangível	17	-	-	1.763.219	1.776.675
Total não circulante		6.385.564	4.518.889	10.857.529	10.371.069
Total		6.487.352	5.627.494	14.759.813	15.298.446

Passivo	Nota	Controladora		Consolidado	
		30/06/2020	31/12/2019	30/06/2020	31/12/2019
Circulante					
Empréstimos e financiamentos	18	1.835.930	1.359.547	3.854.110	2.543.039
Arrendamentos a pagar	19	-	-	2.226.553	1.404.712
Fornecedores	20	14.837	19.116	1.559.750	1.286.275
Fornecedores - risco sacado	21	-	-	42.968	554.467
Obrigações trabalhistas		37	137	352.426	396.010
Impostos a recolher	22	773	4.261	89.665	116.523
Taxas e tarifas aeroportuárias		-	-	689.205	728.339
Transportes a executar	23	-	-	1.582.269	1.966.148
Programa de milhagem	24	-	-	1.235.080	1.009.023
Adiantamentos de clientes		-	-	14.023	16.424
Provisões	25	-	-	316.067	203.816
Obrigações com operações de derivativos	35.2	-	-	254.352	9.080
Outras obrigações		-	-	75.323	128.744
Total circulante		1.851.577	1.383.061	12.291.791	10.362.600
Não circulante					
Empréstimos e financiamentos	18	6.231.699	5.235.593	7.029.333	5.866.802
Arrendamentos a pagar	19	-	-	5.830.439	4.648.068
Fornecedores	20	-	-	57.421	10.142
Provisões	25	-	-	1.346.284	1.053.240
Programa de milhagem	24	-	-	298.907	171.651
Impostos diferidos	12	-	-	248.268	244.041
Impostos a recolher	22	-	-	-	84
Obrigações com partes relacionadas	29	9.175	163.350	-	-
Obrigações com operações de derivativos	35.2	-	-	30.897	11.270
Provisão para perda em investimentos	15	11.374.157	6.498.660	-	-
Outras obrigações		23.393	23.501	31.326	35.965
Total não circulante		17.638.424	11.921.104	14.872.875	12.041.263
Patrimônio líquido					
Capital social	26.1	3.008.905	3.008.178	3.008.905	3.008.178
Ações a emitir		135	584	135	584
Ações em tesouraria	26.2	(62.536)	(102.543)	(62.536)	(102.543)
Reservas de capital		196.222	225.276	196.222	225.276
Ajustes de avaliação patrimonial		(863.090)	188.247	(863.090)	188.247
Prejuízos acumulados		(15.282.285)	(10.996.413)	(15.282.285)	(10.996.413)
Patrimônio líquido negativo atribuível aos acionistas controladores		(13.002.649)	(7.676.671)	(13.002.649)	(7.676.671)
Participação de acionistas não controladores		-	-	597.796	571.254
Total patrimônio líquido negativo		(13.002.649)	(7.676.671)	(12.404.853)	(7.105.417)
Total		6.487.352	5.627.494	14.759.813	15.298.446



Diálogos em Contabilidade

teoria e prática

OLIVEIRA.J.; NETO.J.B.; SANTOS.J.R.;
LESSA.M.B.



Demonstrações dos resultados

Períodos findos em 30 de junho de 2020 e 2019

(Em milhares de reais - R\$, exceto lucro (prejuízo) básico e diluído por ação)

	Nota	Consolidado			
		Três meses findos em		Seis meses findos em	
		30/06/2020	30/06/2019	30/06/2020	30/06/2019
Receita líquida					
Transporte de passageiros		243.303	2.958.648	3.184.636	5.992.201
Transporte de cargas e outros		114.545	181.968	320.939	359.223
Total receita líquida	30	357.848	3.140.616	3.505.575	6.351.424
Custos dos serviços prestados	31	(502.006)	(2.462.729)	(3.081.916)	(4.764.866)
(Prejuízo) lucro bruto		(144.158)	677.887	423.659	1.586.558
Receitas (despesas) operacionais					
Despesas comerciais		(66.217)	(235.915)	(235.174)	(421.920)
Despesas administrativas		(239.440)	(257.256)	(567.717)	(481.714)
Outras receitas e despesas, líquidas		(447.785)	134.163	507.053	142.087
Total despesas operacionais	31	(753.442)	(359.008)	(295.838)	(761.547)
Resultado de equivalência patrimonial	15	-	(1)	-	77
(Prejuízo) lucro operacional antes do resultado financeiro e dos impostos		(897.600)	318.878	127.821	825.088
Resultado financeiro					
Receitas financeiras		196.401	108.297	894.647	208.902
Despesas financeiras		(722.757)	(689.029)	(1.721.213)	(1.075.397)
Despesas financeiras, líquidas	32	(526.356)	(580.732)	(826.566)	(866.495)
Resultado antes da variação cambial, líquida		(1.423.956)	(261.854)	(698.745)	(41.407)
Variação cambial, líquida	33	(570.024)	162.628	(3.513.428)	47.296
(Prejuízo) lucro antes do imposto de renda e da contribuição social		(1.993.980)	(99.226)	(4.212.173)	5.889
Imposto de renda e contribuição social					
Corrente		(11.580)	(35.595)	(35.853)	(75.643)
Diferido		8.479	13.997	(10.664)	(15.864)
Total imposto de renda e contribuição social	12	(3.101)	(21.598)	(46.517)	(91.507)
Prejuízo líquido do período antes da participação de não controladores		(1.997.081)	(120.824)	(4.258.690)	(85.618)



Diálogos em Contabilidade

teoria e prática

OLIVEIRA.J.; NETO.J.B.; SANTOS.J.R.;
LESSA.M.B.



Balancos patrimoniais

30 de junho de 2019 e 31 de dezembro de 2018
(Em milhares de Reais - R\$)

Ativo	Nota	Controladora		Consolidado	
		30/06/2019	31/12/2018	30/06/2019	31/12/2018
Circulante					
Caixa e equivalentes de caixa	6	902.230	282.465	996.485	826.187
Aplicações financeiras	7	-	92.015	798.298	478.364
Caixa restrito	8	7.250	-	405.411	133.391
Contas a receber	9	-	-	1.282.289	853.328
Estoques	10	-	-	191.243	180.141
Imposto de renda e contribuição social a recuperar	11.1	5.992	5.223	166.646	114.078
Impostos e contribuições a recuperar	11.1	58	56	184.241	246.718
Direitos com operações de derivativos	33.1	-	-	1.964	-
Outros créditos	12	125.057	425.913	380.177	478.628
Total circulante		1.040.587	805.672	4.406.754	3.310.835
Não circulante					
Depósitos	13	110.760	108.386	1.792.666	1.612.295
Caixa restrito	8	35.017	39.784	182.380	688.741
Imposto de renda e contribuição social a recuperar	11.1	22.996	24.789	23.104	24.851
Impostos e contribuições a recuperar	11.1	-	-	53.267	71.022
Impostos diferidos	11.2	49.874	24.209	111.926	73.822
Outros créditos e valores		-	-	835	-
Créditos com empresas relacionadas	14.1	3.147.998	2.294.143	-	-
Direitos com operações de derivativos	33.1	-	-	4.530	-
Investimentos	15	411.862	437.875	783	1.177
Imobilizado	16	226.834	202.698	5.843.566	2.818.057
Intangível	17	-	-	1.772.591	1.777.466
Total não circulante		4.005.341	3.131.884	9.785.648	7.067.431
Total		5.045.928	3.937.556	14.192.402	10.378.266



Diálogos em Contabilidade

teoria e prática

OLIVEIRA.J.; NETO.J.B.; SANTOS.J.R.;
LESSA.M.B.

Passivo e patrimônio líquido negativo	Nota	Controladora		Consolidado	
		30/06/2019	31/12/2018	30/06/2019	31/12/2018
Circulante					
Empréstimos e financiamentos	18	133.484	123.873	1.171.929	1.103.206
Arrendamentos a pagar	19	-	-	1.287.299	255.917
Fornecedores	20	34.695	10.765	1.186.544	1.403.815
Fornecedores - Risco sacado	21	-	-	353.236	365.696
Obrigações trabalhistas		129	478	338.157	368.764
Imposto de renda e contribuição social a recolher	22	-	148	13.236	6.240
Impostos e contribuições a recolher	22	8.294	8.796	84.326	105.462
Taxas e tarifas aeroportuárias		-	-	688.911	556.300
Transportes a executar	23	-	-	1.964.153	1.673.987
Programa de milhagem		-	-	913.711	826.284
Adiantamentos de clientes		-	-	17.313	169.967
Provisões	24	-	-	321.084	70.396
Obrigações com operações de derivativos	33.1	-	-	93.995	195.444
Outras obrigações		4.886	5.263	26.731	99.078
Total circulante		181.488	149.323	8.460.625	7.200.556
Não circulante					
Empréstimos e financiamentos	18	5.788.047	4.535.229	6.462.994	5.340.601
Arrendamentos a pagar	19	-	-	4.686.121	656.228
Fornecedores	20	-	-	54.749	120.137
Provisões	24	-	-	842.279	829.198
Programa de milhagem		-	-	216.121	192.569
Impostos diferidos	11.2	-	-	280.979	227.290
Impostos e contribuições a recolher	22	4.007	7.794	4.216	54.659
Obrigações com operações de derivativos	33.1	42.753	-	142.952	214.218
Provisão para perda em investimentos	15	6.477.230	4.200.243	-	-
Outras obrigações		29.468	30.379	38.878	48.161
Total não circulante		12.341.505	8.773.645	12.729.289	7.683.061
Patrimônio líquido negativo					
Capital social	25.1	3.061.041	3.055.940	2.947.713	2.942.612
Ações a emitir	25.1	300	2.818	300	2.818
Ações em tesouraria		(126)	(126)	(126)	(126)
Reservas de capital		95.337	88.476	95.337	88.476
Ajustes de avaliação patrimonial		(343.772)	(500.022)	(343.772)	(500.022)
Remuneração baseada em ações		123.722	117.413	123.722	117.413
Efeitos em alteração de participação societária		759.335	759.984	759.335	759.984
Prejuízos acumulados		(11.172.902)	(8.509.895)	(11.059.574)	(8.396.567)
Patrimônio líquido negativo atribuível aos acionistas controladores		(7.477.065)	(4.985.412)	(7.477.065)	(4.985.412)
Participação de acionistas não controladores da Smiles		-	-	479.553	480.061
Total patrimônio líquido negativo		(7.477.065)	(4.985.412)	(6.997.512)	(4.505.351)
Total		5.045.928	3.937.556	14.192.402	10.378.266



Diálogos em Contabilidade

teoria e prática

OLIVEIRA.J.; NETO.J.B.; SANTOS.J.R.;
LESSA.M.B.



Demonstrações dos resultados

Períodos findos em 30 de junho de 2019 e 2018

(Em milhares de reais - R\$, exceto lucro (prejuízo) básico e diluído por ação)

	Nota	Consolidado			
		Três meses findos em		Seis meses findos em	
		30/06/2019	30/06/2018	30/06/2019	30/06/2018
Receita líquida					
Transporte de passageiros		2.958.648	2.146.219	5.992.201	4.945.076
Transporte de cargas e outros		181.968	207.609	359.223	373.019
Total receita líquida	28	3.140.616	2.353.828	6.351.424	5.318.095
Custos dos serviços prestados	29	(2.462.729)	(1.966.763)	(4.764.866)	(4.088.248)
Lucro bruto		677.887	387.065	1.586.558	1.229.847
Receitas (despesas) operacionais					
Despesas comerciais	29	(235.915)	(193.420)	(421.920)	(367.349)
Despesas administrativas	29	(257.256)	(246.121)	(481.714)	(491.641)
Outras receitas operacionais	29	134.163	95.108	142.087	176.086
Total despesas operacionais		(359.008)	(344.433)	(761.547)	(682.904)
Resultado de equivalência patrimonial	15	(1)	174	77	155
Lucro operacional antes do resultado financeiro e dos impostos		318.878	42.806	825.088	547.098
Resultado financeiro					
Receitas financeiras	30	108.297	19.179	208.902	83.818
Despesas financeiras	30	(689.029)	(234.420)	(1.075.397)	(495.407)
Variação cambial, líquida	30	162.628	(1.046.002)	47.296	(1.067.517)
Total resultado financeiro		(418.104)	(1.261.243)	(819.199)	(1.479.106)
Lucro (prejuízo) antes do imposto de renda e da contribuição social		(99.226)	(1.218.437)	5.889	(932.008)
Imposto de renda e contribuição social					
Corrente		(35.595)	(42.191)	(75.643)	(91.484)
Diferido		13.997	(11.325)	(15.864)	(27.624)
Total imposto de renda e contribuição social	11.2	(21.598)	(53.516)	(91.507)	(119.108)