

Covid-19: uma análise da performance das empresas listadas na Bolsa de Valores com base nos indicadores contábeis

Aluna: Talita Smiderle Tondello
Orientadora: Prof. Ma. Carla Fantin
Semestre: 2025-2

Resumo

A pandemia de Covid-19 gerou instabilidade econômica e financeira, exigindo que as empresas se adaptassem a um cenário de incertezas. Dessa forma, o presente estudo teve como principal objetivo analisar os impactos da pandemia de Covid-19 na performance das empresas listadas na Bolsa de Valores, pertencentes aos três setores mais afetados conforme a Portaria Nº 20.809, de 14 de setembro de 2020: setor aéreo, de serviços e industrial, através dos indicadores contábeis de liquidez, rentabilidade e endividamento, durante o período de 2019 a 2024. O estudo evidenciou que os setores analisados enfrentaram adversidades durante o período em análise, com resultados refletindo os desafios impostos. Constatou-se que, embora algumas empresas apresentassem certa recuperação ao longo do período, outras ainda enfrentam dificuldades para retornar ao desempenho financeiro anterior à crise. O setor de aviação, representado pela Azul e Gol, apresentou mais oscilações e variações ao longo do período analisado. Já o setor de serviços, com as empresas IMC e Zamp, mostrou como as restrições durante a pandemia de Covid-19 tiveram um impacto relevante na performance das empresas. Por outro lado, as empresas Marcopolo e Randon, do setor industrial, se destacaram por manter uma maior estabilidade. Dessa forma, o estudo ajuda a embasar futuras análises tanto na área acadêmica quanto na área empresarial.

Palavras-chave: Covid-19. Indicadores contábeis. Análise.

1 Introdução

A pandemia de COVID-19, que se iniciou ao final de 2019, desencadeou para a economia global um ambiente de incertezas e desafios. No mercado nacional, as empresas tiveram que lidar com um novo cenário, o que gerou mudanças necessárias para manter suas atividades. As empresas necessitaram criar estratégias, algumas enfrentaram dificuldades mais severas, outras perceberam oportunidades para superar os desafios. A pandemia exigiu das empresas uma avaliação de suas estratégias e finanças, de modo a compreender como ambientes econômicos voláteis demandam uma visão clara de sua performance. As empresas possuem algumas ferramentas capazes de avaliar seu desempenho, uma das mais utilizadas são os indicadores contábeis. Esses indicadores são capazes de traduzir de forma clara e analítica números importantes para avaliação estratégica, pois conseguem avaliar a saúde financeira da empresa. Conforme Neto, Alexandre (2023), através das demonstrações contábeis, os indicadores relacionam elementos similares de forma a melhor extrair conclusões sobre a situação da empresa. Os indicadores são classificados nos seguintes grupos: liquidez, operacional, rentabilidade, endividamento e estrutura, análise de ações e geração de valor. Diante de cenários econômicos instáveis como a pandemia, é necessário

compreender o impacto gerado. Alguns fatores são determinantes para a compreensão da situação econômica de determinada empresa, por exemplo, o contexto econômico durante determinado período e a complexidade do setor em que a empresa atua, pois compreender esses fatores permite uma visão da performance através dos indicadores contábeis. Desta forma, questiona-se qual foi a performance de diferentes empresas listadas na Bolsa de Valores com base nos indicadores contábeis antes, durante e pós pandemia do Covid-19?

A pandemia de COVID-19 teve um impacto profundo na economia global, afetando diversos setores e esferas do ambiente financeiro e empresarial. Desta forma, analisar o desempenho das empresas listadas no trabalho através dos indicadores contábeis faz com que seja possível identificar similaridades e as estratégias utilizadas. Os indicadores contábeis fornecem uma visão detalhada e objetiva sobre a situação econômica e financeira das empresas durante determinado período, desta forma, durante a pandemia, esses indicadores desempenharam um papel importante para avaliar a eficiência durante a crise.

Analisar como os indicadores das empresas da Bolsa de Valores se comportaram antes, durante e pós período da pandemia é de suma importância para compreender como ambientes instáveis impactam as empresas, e desta forma, identificar padrões para enfrentar possíveis crises futuras. No campo acadêmico, essa pesquisa através da análise dos indicadores contábeis, torna-se fundamental para observar o desempenho corporativo. No caso da pandemia, essas métricas se tornam mais relevantes, pois é possível avaliar a evolução desses indicadores antes, durante e pós pandemia, assim, fornecer dados para a área da gestão financeira e econômica.

2 Referencial Teórico

2.1 Contabilidade gerencial

De acordo com Oliveira (2014) a contabilidade gerencial surgiu a partir da contabilidade de custos e acompanhou a evolução das empresas ao longo do tempo, chegando ao mundo atual, onde a sobrevivência das organizações depende cada vez mais de boas práticas de gestão. Hoje, ela se tornou a principal ferramenta na administração de custos e é usada principalmente pelos usuários internos.

No contexto de avaliar o desempenho, Marion (2017) destaca que, ao comparar exercícios anteriores com os concorrentes, é possível observar o desempenho econômico e financeiro da empresa. Essa análise também destaca mudanças que podem ocorrer nos próximos exercícios, ajudando os gestores a identificarem as melhores estratégias para enfrentar novos desafios. Ainda segundo Marion (2017), através da abertura de capital de grandes empresas (sociedades anônimas), os investidores passaram a escolher empresas mais bem-sucedidas para se investir, o que tornou a análise das demonstrações contábeis um instrumento de grande importância e utilidade para se tomar decisão de qual empresa investir. Soma-se a isso a necessidade gerencial das empresas em tomar decisões. Para que isso seja possível, elas necessitam de informações precisas para realizar um bom julgamento e tomar a decisão do que fazer. A avaliação da eficácia administrativa e a preocupação com o desempenho de seus concorrentes, dos funcionários etc., na expectativa de identificarem a melhor situação econômico-financeira, consolidam a necessidade da análise dos relatórios financeiros.

Segundo Crepaldi (2017) destaca-se que as informações são relevantes à medida que os administradores conseguem reconhecer as oportunidades e os riscos que o ambiente proporciona às organizações. O desafio da contabilidade gerencial é auxiliar na melhoria da compreensão desse ambiente de negócios. Este desafio envolve a coleta de dados, a mensuração, a interpretação e o processo final de informação.

consiste em obter informações adequadas para uma situação de risco e intervir nela, tendo como resultado a melhoria da eficácia das decisões nessa condição. Nas organizações, muito do trabalho dos executivos se relaciona à identificação de cenários possíveis e ao estabelecimento de alguma medida quanto à sua probabilidade de ocorrência (Oliveira, 2014, p.100).

Sobre a importância da contabilidade gerencial para gestão de riscos, Padoveze (2010) afirma que o foco da gestão de risco é manter um processo sustentável de criação de valor para os acionistas, uma vez que qualquer negócio sempre está exposto a um conjunto de riscos. Para tanto, é necessário criar uma arquitetura informacional para monitorar a exposição da empresa ao risco. Dentro do conceito geral de risco, pode-se defini-lo como eventos futuros incertos, que podem influenciar o alcance dos objetivos estratégicos, operacionais e financeiros da organização.

2.2 Indicadores contábeis

Conforme Martins, Miranda, Diniz (2024) a interpretação mediante análise de índice é uma das técnicas mais proeminentes na compreensão das informações contábeis. Isso se deve ao poder de síntese que tem um índice financeiro. Assim, a importância da análise de índice consiste na interpretação correta dos dados que compõem os índices. Portanto, o analista precisa usar parâmetros para analisar os índices como, período, setores, e padrões internos da própria empresa. Sobre a importância dos indicadores, Oliveira (2014) afirma que o principal objetivo dos indicadores contábeis é evidenciar a posição da empresa em determinado período, ao mesmo tempo que tenta concluir o que pode acontecer no futuro com a empresa, caso a situação detectada pelos indicadores aconteça. Ou seja, objetiva detectar situações e dar suporte para a administração da empresa seguir com os esforços necessários. Ainda segundo Martins, Miranda, Diniz (2024), a liquidez é a capacidade de uma empresa converter seus ativos em dinheiro para cumprir suas obrigações financeiras de curto ou longo prazos. Ou seja, é a forma que a empresa pode transformar seus recursos em dinheiro para pagar suas dívidas, uma parte ou todas, imediatamente. Dentre os ativos, o caixa é o mais líquido, sendo a posição dos itens patrimoniais dispostos de acordo com a facilidade de converter em dinheiro. Os índices de liquidez, na visão contábil, são obtidos a partir da soma dos ativos mais líquidos, presentes no ativo circulante, para fazer frente aos passivos de curto prazo. Desta forma, os índices de liquidez apresentam a situação financeira de acordo com a capacidade frente aos compromissos financeiros assumidos. No entanto, é importante observar que cada setor e empresa pode ter requisitos distintos de liquidez, pois depende de suas operações e estratégias, e os prazos médios de vendas e compras praticados também influenciam fortemente esses índices.

Para Málaga (2017), os índices financeiros são utilizados, principalmente, para comparar a rentabilidade e risco de diferentes empresas, de forma a auxiliar os gestores adequadamente para suas decisões de investimento e de financiamento. Com base nos indicadores, comparar o desempenho da empresa ao longo do tempo torna-se mais fácil. A seleção dos indicadores e da ferramenta analítica a ser empregada depende do horizonte de tempo da decisão que se vai tomar. A vantagem principal dos indicadores é a capacidade de comparar os riscos e rentabilidade entre empresas de diferentes tamanhos e setores, assim, fornece um perfil da empresa e suas características. A comparação de índices de empresas de um mesmo setor é mais imediata do que a de empresas de diferentes indústrias e países.

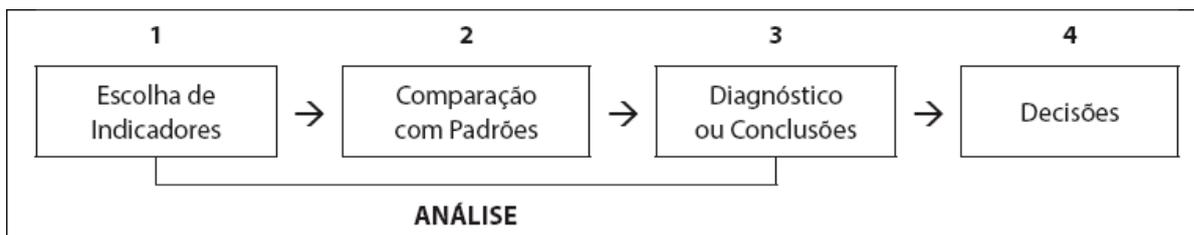
O uso de quocientes tem como finalidade principal permitir ao analista extrair tendências e comparar os quocientes com padrões preestabelecidos. A finalidade da análise é mais do que retratar o que aconteceu no passado; as informações pregressas fornecem sempre algumas bases para inferir o que poderá acontecer no futuro e assim

identificar tendências que podem contribuir para decisões preditivas (Iudícibus, 2017, p. 103).

Os indicadores devem ser vistos como um ponto de partida. Eles levantam muitas questões e apontam para oportunidades de maior análise, porém, não respondem de forma isolada as questões. Além dos indicadores, os analistas devem avaliar tendências, mudanças tecnológicas, e fatores econômicos mais amplos. (Garrison, Noreen, Brewer, 2012).

Para Silva (2017), o processo de tomada de decisão segue o quadro a seguir:

Quadro 1: Processo de tomada de decisão



Fonte: Silva (2017)

O índice de liquidez corrente indica os recursos de curto prazo, ou seja, o Ativo Circulante, que a empresa tem disponível para pagar suas dívidas de curto prazo, representadas pelo Passivo Circulante. Quando esse índice é maior que 1, significa que a empresa tem um Capital Circulante Líquido (CCL) positivo, ou seja, ela possui recursos suficientes para cobrir suas obrigações de curto prazo, esperando receber mais do que precisa pagar em breve. (Martins, Miranda, Diniz, 2024).

Já o índice de liquidez seca mostra a capacidade da empresa de pagar suas dívidas de curto prazo apenas com os ativos mais líquidos, que são aqueles que podem ser facilmente convertidos em dinheiro. Assim, ele revela quanto a empresa tem de ativos líquidos disponíveis para cada real de dívida de curto prazo.

O índice de liquidez imediata indica a parte das dívidas de curto prazo, ou seja, o Passivo Circulante, que a empresa consegue pagar imediatamente usando seus recursos disponíveis, como caixa e equivalentes de caixa. Ou seja, demonstra quanto a empresa tem disponível para cada real de dívida que precisa ser quitada no curto prazo.

Já o índice de liquidez geral revela a quantidade de recursos que a empresa possui tanto de curto quanto de longo prazo somando o Ativo Circulante e o Realizável a Longo Prazo para pagar todas as suas dívidas, que incluem o Passivo Circulante e o Passivo Não Circulante. Assim, ele demonstra a capacidade da empresa de quitar todos os seus compromissos, independentemente do prazo.

A seguir o Quadro 2 ilustra os indicadores de liquidez:

Quadro 2: Indicadores de liquidez

(continua)

Indicador	Fórmula	Interpretação
Liquidez corrente	$\frac{\text{Ativo Circulante}}{\text{Passivo Circulante}}$	Quanto maior, melhor. Valores maiores que 1 podem indicar manutenção de caixa em excesso. Valores muito menores do que 1 podem indicar risco de não conseguir honrar seus compromissos.

(conclusão)

Liquidez seca	$\frac{\text{Ativo Circulante} - \text{Estoque}}{\text{Passivo Circulante}}$	É um índice mais conservador. Busca espelhar a capacidade de organização de honrar seus compromissos de curto prazo apenas com o caixa e outros recebíveis de curto prazo.
Liquidez geral	$\frac{\text{Ativo Circulante} + \text{Realizável Longo Prazo}}{\text{Passivo Circulante} + \text{Exigível Longo Prazo}}$	Busca apresentar uma projeção da capacidade de pagamento a longo prazo.
Liquidez imediata	$\frac{\text{Disponibilidade}}{\text{Passivo Circulante}}$	Quanto das dívidas de curto prazo poderiam ser pagas apenas com os recursos disponíveis.

Fonte: Oliveira (2014)

Segundo Martins, Miranda, Diniz (2024), os índices de rentabilidade são capazes de avaliar a eficiência da empresa de gerar lucros em relação a diferentes variáveis, como vendas, ativos ou patrimônio líquido. Assim, é possível visualizar o desempenho econômico da entidade, independentemente do seu tamanho. Para avaliar, recomenda-se identificar o respectivo setor econômico. Pois, para setores diferentes, é necessário levar em conta também a diferença de riscos entre esses setores.

Para Silva (2017), é possível avaliar o desempenho global de um empreendimento através dos indicadores de rentabilidade. Essa análise busca a identificação do retorno sobre o investimento total, o retorno sobre as vendas e o retorno sobre o capital próprio, portanto, uma avaliação não apenas da produtividade, mas, sobretudo, da lucratividade do negócio, e eficiência da gestão dos seus investimentos totais (ativos).

A seguir o Quadro 3 ilustra os indicadores de rentabilidade:

Quadro 3: Indicadores de rentabilidade

Retorno sobre o investimento	$\frac{\text{LL}}{\text{Ativo Total}}$	Espelha a capacidade de o ativo gerar lucro. Muitas vezes, em vez do lucro líquido, usa-se o lucro antes dos tributos sobre a renda menos as despesas financeiras.
Retorno sobre o patrimônio líquido	$\frac{\text{LL}}{\text{Patrimônio Líquido}}$	Medida de rentabilidade para o capital próprio. É o retorno dos proprietários.
Margem sobre vendas	$\frac{\text{LL}}{\text{Vendas Brutas}}$	Espelha a rentabilidade das vendas. Mostra, para cada R\$ 100,00 em venda, quantos reais são lucro.

Fonte: Oliveira (2014)

Outra forma de análise de indicadores, são pelos indicadores de endividamento. A análise de indicadores permite revelar a rentabilidade, liquidez, endividamento, eficiência e eficácia. É possível avaliar as relações financeiras e características de risco, pois os indicadores são ferramentas que interpretam os números encontrados nas demonstrações financeiras. Os indicadores são uma ferramenta de diagnóstico, dividindo um item financeiro por outro, de forma a responder perguntas críticas. Dessa forma, podem ajudar não só no planejamento, mas também no controle (Griffin, 2012).

As empresas podem utilizar os indicadores de endividamento para sinalizar o grau de risco acarretado pelos financiamentos. Assim como os outros indicadores, não existem padrões universais para os indicadores de endividamento. Para interpretá-los é necessário compará-los com a média do setor e avaliar o impacto que essa estrutura pode acarretar no resultado da empresa, ao incorporar eventuais despesas financeiras (Silva, 2017).

Ainda segundo Silva (2017), os capitais de terceiros compreendem o somatório do passivo circulante e exigível a longo prazo, assim representa, portanto, o endividamento da empresa. Considerando a lógica da alavancagem financeira, é interessante operar com capitais de terceiros desde que o custo da captação desses recursos seja inferior à rentabilidade proporcionada pelo negócio. Por outro lado, do ponto de vista financeiro pode ser preocupante, porque revela uma menor liberdade de decisões financeiras da empresa ou uma maior dependência para com terceiros. Através dessa análise é possível mensurar o volume de dívidas da empresa com vencimento no curto prazo em relação à dívida total. Quanto menor, melhor.

A seguir o Quadro 4 ilustra os indicadores de endividamento:

Quadro 4: Indicadores de endividamento

Grau de Endividamento	$\frac{\text{Capitais de Terceiros (PC + ELP)}}{\text{Patrimonio Liquido}} \times 100$	Quanto menor, melhor
Composição do Endividamento	$\frac{\text{Passivo Circulante}}{\text{Capitais de Terceiros (PC + ELP)}} \times 100$	Quanto menor, melhor

Fonte: Silva (2017)

Dependência financeira	$\frac{\text{Passivo Total}}{\text{Ativo Total}}$	Quanto menor, melhor
-------------------------------	---	----------------------

Fonte: Neto (2023)

As informações necessárias para análise dos indicadores podem ser extraídas de diversas fontes, como por exemplo, nos relatórios financeiros das empresas listadas na Bolsa de Valores. Dessa forma, é possível observar sua performance pelo reflexo direto da saúde financeira e expectativas de mercado.

2.3 Bolsa de Valores

A BM&FBOVESPA surge em 2008 com a fusão da bolsa de mercadorias e futuros (BM&F), com a Bovespa. A partir desse momento, é criada a B3, uma das maiores empresas de infraestrutura de mercado financeiro do mundo, pois abrange atividades de negociação,

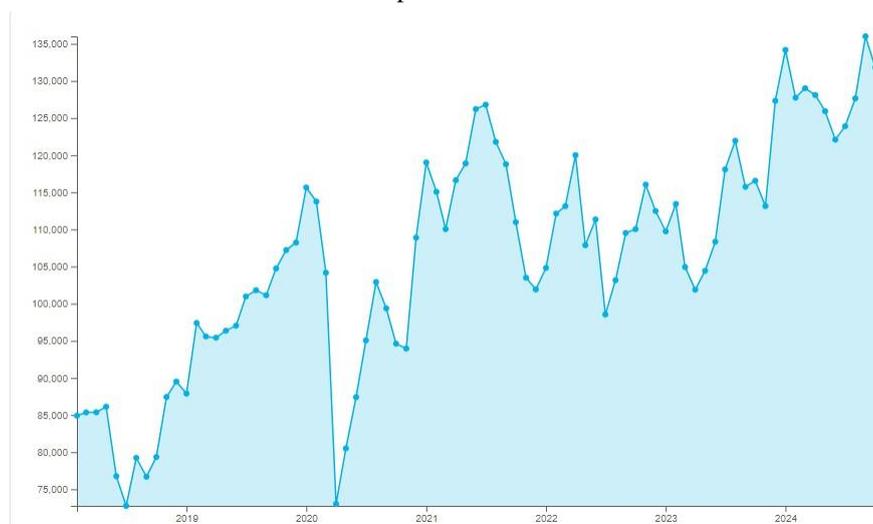
compensação, liquidação, depósito e registro de diversas classes de ativos. Além disso, oferece uma ampla gama de serviços como fornecimento de dados, criações de soluções de produtos financeiros (Rocha; Cestari; Piellusch, 2023).

Ainda segundo Rocha, Cestari e Piellusch (2023), o mercado de capitais tem papel central no desenvolvimento econômico de um país, pois atua na canalização dos recursos vindos da poupança por meio de operações com valores imobiliários em mercados de bolsa ou balcão. Assim, representa a expansão contínua de renda nacional, que depende diretamente de investimentos nas empresas. A B3 atua assumindo os riscos das contrapartes entre o fechamento do negócio e sua liquidação, assim efetua a compensação multilateral tanto para obrigações financeiras quanto para movimentações de valores mobiliários.

Os índices servem de termômetro do desempenho das empresas globais, pois esses índices representam as principais bolsas de valores pelo mundo. Dentre esses índices pode-se citar o *Dow Jones Industrial Average*, também conhecido como DJIA, INDP, *Dow 30* ou *Dow Jones*, é um índice criado em 1896; S&P 500 é um índice composto pelos 500 maiores ativos do mercado de ações dos EUA; *Nikkei 225* ou *Nikkei Stock Average*, mais comumente chamado de índice Nikkei, é um dos principais indicadores do mercado de ações asiático; *SSE Composite Index (Shanghai Stock Exchange Composite Index)*, também conhecido como SSE Index, é o índice que congrega o desempenho de todas as ações negociadas na Bolsa de Valores de Xangai, na China; O índice da maior bolsa da Europa, a *Euronext*, representa as 100 maiores e mais importantes ações listadas nela (B3, 2024).

A pandemia gerou um impacto significativo na Bolsa de Valores, conforme mostra gráfico a seguir:

Gráfico 1: Desempenho da Bolsa de Valores



Fonte: B3 (2024)

Conforme observa-se no Gráfico 1, entre 2018 e 2019, a Bolsa de Valores apresentou uma queda significativa, entre os fatores responsáveis por essa transição houveram questões internacionais como, tensões comerciais entre os Estados Unidos e China, desaceleração da economia e incertezas geopolíticas, e no mercado nacional, houveram questões como, instabilidade do mercado interno com problemas como a greve dos caminhoneiros, crises políticas e reforma da previdência, sendo que esses fatores ocorreram de forma gradativa, e geraram desconfiança por parte dos investidores, dessa forma a recuperação ocorreu de forma gradual, por conta da queda dos juros, o mercado de renda fixa ficou menos atrativo. Porém, entre 2020 e 2021, com a pandemia de Covid-19, o impacto gerado na economia mundial foi

repentino, dessa forma, a atividade econômica mundial sofreu com a crise financeira desencadeada. Assim, o mercado enfrentou desafios para superar as consequências obtidas, sendo necessárias novas políticas e estratégias durante o período, muitos governos implementaram pacotes de estímulos fiscal e monetário, com o objetivo de apoiar empresas.

Sendo assim, a Bolsa de Valores serve como uma ferramenta de análise do desempenho das empresas durante determinado período, pois é possível observar as variações ocorridas por fatores internos e externos do mercado, e como esses fatores refletem as expectativas dos investidores. Essa análise é crucial para entender as tendências do mercado e orientar decisões de investimento.

3. Aspectos Metodológicos

3.1 Delineamento da pesquisa

Quanto aos procedimentos técnicos, foi realizada uma pesquisa documental relacionada a análise dos indicadores contábeis de empresas da Bolsa de Valores, durante o período de 2019 a 2024, com base nos três setores econômicos mais afetados durante a pandemia, conforme Portaria Nº 20.809, de 14 de Setembro de 2020, selecionando duas empresas de cada setor, visando aplicar de forma prática os conceitos teóricos levantados através da pesquisa bibliográfica. Segundo Fachin (2017), a pesquisa documental corresponde a toda a informação coletada, seja de forma oral, escrita ou visualizada. Ela consiste na coleta, classificação, seleção difusa e utilização de toda a espécie de informações, compreendendo também as técnicas e os métodos que facilitam sua busca e sua identificação. Segundo Gil (2022), a modalidade mais comum de documento é a constituída por um texto escrito em papel, mas estão se tornando cada vez mais frequentes os documentos eletrônicos, disponíveis sob os mais diversos formatos. O conceito de documento, por sua vez, é bastante amplo, já que este pode ser constituído por qualquer objeto capaz de comprovar algum fato ou acontecimento.

Em relação aos objetivos, foi realizada uma pesquisa explicativa. Segundo Gil (2022), essas pesquisas são as que mais aprofundam o conhecimento da realidade, pois têm como finalidade explicar a razão, o porquê das coisas. Por isso mesmo, constitui o tipo mais complexo e delicado de pesquisa, já que o risco de cometer erros se eleva consideravelmente. Segundo Marcon e Lakatos (2022), a pesquisa explicativa objetiva identificar os fatores que subjazem à ocorrência de determinados fenômenos. Enquanto nas ciências naturais as pesquisas explicativas utilizam o método experimental, nas ciências sociais os métodos usados são observacionais. Diante das colocações dos autores, entende-se que as metodologias escolhidas são as mais adequadas para o tipo de estudo proposto.

Quanto à forma de abordagem do problema, trata-se de pesquisa qualitativa e quantitativa. Segundo Creswell; Creswell (2021), a pesquisa de métodos mistos é uma abordagem de investigação que envolve a coleta de dados quantitativos e qualitativos, integrando os dois tipos de dados e usando desenhos distintos que refletem pressupostos filosóficos e estruturas teóricas. O pressuposto básico dessa forma de investigação é que a integração dos dados qualitativos e quantitativos gera uma compreensão que vai além das informações fornecidas pelos dados quantitativos ou qualitativos isoladamente.

Inicialmente foi desenvolvida uma revisão bibliográfica dos pontos apresentados no trabalho, como os conceitos da contabilidade gerencial, indicadores contábeis e Bolsa de Valores, posteriormente foi extraído informações dos relatórios como demonstrativos contábeis, disponíveis pelas próprias empresas, para análise dos indicadores contábeis de empresas selecionadas da Bolsa de Valores durante os anos de 2019 a 2024.

Posteriormente, foi desenvolvida uma pesquisa documental explicativa sobre os resultados da análise dos indicadores contábeis das empresas no período.

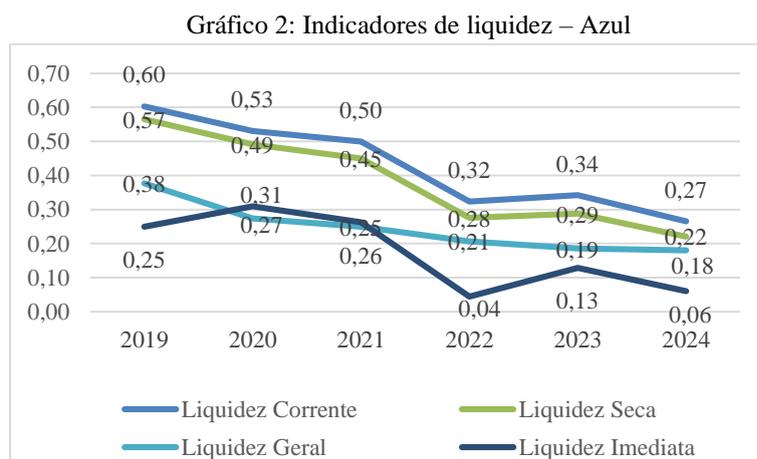
4. Resultados da pesquisa

Os resultados dos indicadores financeiros foram obtidos através das demonstrações financeiras das empresas no período estudado, com base nos setores mais afetados durante a pandemia, entre eles, o setor de transporte, serviços e indústria. Para cada setor foram selecionadas duas empresas, entre elas estão: Azul e Gol para o setor de transportes, IMC e Zamp para o setor de serviços e Marcopolo e Randon para o setor industrial.

As empresas citadas seguem as seguintes atividades respectivamente, Azul e Gol são companhias aéreas brasileiras que operam no setor de bens industriais e subsetor de transportes. *International Meal Company Alimentacao S.a.* (IMC) e Zamp são empresas que atuam no setor de alimentação, Marcopolo e Randon são empresas do setor de bens industriais, especificamente de material de transporte.

4.1 Análise de liquidez – Setor de Transportes

Os resultados obtidos para a empresa Azul referente aos indicadores de liquidez seguem no Gráfico 2:

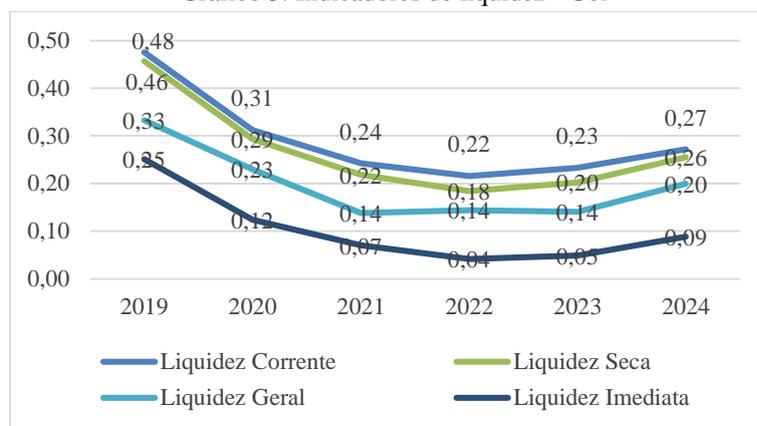


Fonte: elaborado pela autora

Através do Gráfico 2 é possível observar a tendência de queda dos indicadores durante o período em análise. O valor considerado ideal para os indicadores de liquidez deve ser maior que 1, o que não é o caso da Azul, que sofre com problemas de solvência durante os anos, indicando que a empresa possui dificuldades em gerir seus ativos em relação as suas dívidas, o que pode levar a falta de recursos suficientes para cobrir todas as obrigações. Durante o período, o Ativo Circulante manteve-se estável, enquanto o Passivo Circulante e não Circulante sofreram com uma alta significativa, assim, revelando que a empresa utilizou do caixa e equivalentes para quitar suas obrigações, sendo que o Passivo da empresa é reflexo de contas como: empréstimos, financiamentos e arrendamentos que impactaram no resultado das contas, principalmente a partir de 2020.

Os resultados obtidos para a empresa Gol referente aos indicadores de liquidez seguem no Gráfico 3:

Gráfico 3: Indicadores de liquidez - Gol



Fonte: elaborado pela autora

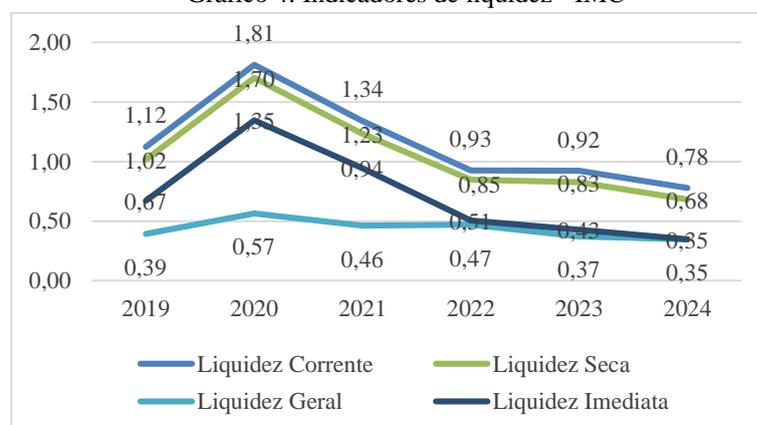
Através do Gráfico 3 é possível observar que, de forma semelhante ao desempenho da Azul, todos os indicadores de liquidez da Gol permaneceram abaixo de 1, com tendência de queda durante os anos de 2020 a 2023, com certa recuperação em 2024. A empresa enfrenta problemas de solvência persistentes, ou seja, os recursos disponíveis mostram-se insuficientes para cobrir as obrigações financeiras, o que pode apresentar maior probabilidade de perdas, e necessita de reavaliação da gestão financeira. Devido ao risco enfrentado, a empresa torna-se mais suscetível às variações do mercado, o que contribui para uma maior instabilidade em suas operações.

Observa-se que ambas as empresas do setor de transportes, Azul e Gol, mantiveram os indicadores em valores que sinalizam problemas com o gerenciamento de recursos e obrigações, pois, com certa similaridade, ambas as empresas já apresentavam indicadores críticos em 2019, e em 2020, com a pandemia, ocorreu uma queda significativa dos mesmos que seguiram a tendência de baixa durante os anos seguintes. Isso deve-se especialmente ao fato de que as empresas possuem altos valores em dívidas como arrendamentos, empréstimos e financiamentos, de forma que a proporção entre recursos e dívidas é desfavorável, afetando o resultado financeiro, e deixando as empresas em situações de maior instabilidade.

4.1.1 Análise de liquidez – Setor de Serviços

Os resultados obtidos para a empresa IMC referente aos indicadores de liquidez seguem no Gráfico 4:

Gráfico 4: Indicadores de liquidez - IMC

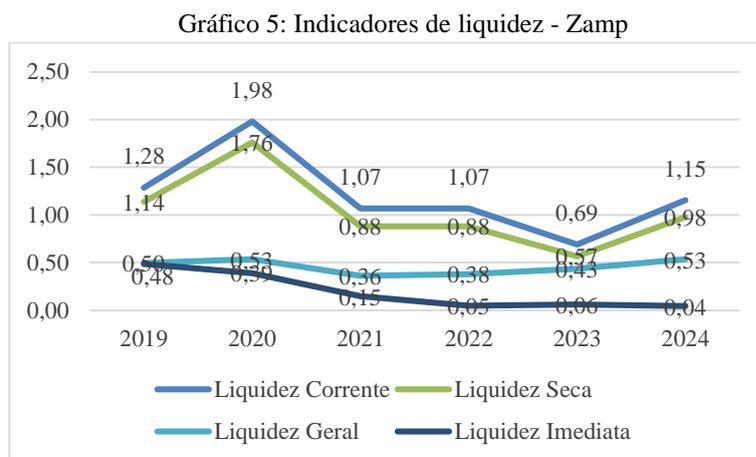


Fonte: elaborado pela autora

A empresa IMC apresentou em 2019, 2020 e 2021 valores de liquidez corrente e seca

positivos, o que não manteve-se nos anos seguintes, sugerindo que a empresa passou a enfrentar problemas em relação as suas obrigações por conta da alta significativa dos empréstimos e financiamentos de curto prazo levantados pela empresa em 2022, o que resultou em uma baixa expressiva do valor de caixa e equivalentes, isso demonstrado pelo impacto gerado no indicador de liquidez imediata, e nos demais indicadores que refletem os ativos de curto prazo. Enquanto o indicador de liquidez geral manteve-se estável durante o período.

Os resultados obtidos para a empresa Zamp referente aos indicadores de liquidez seguem no Gráfico 5:



Fonte: elaborado pela autora

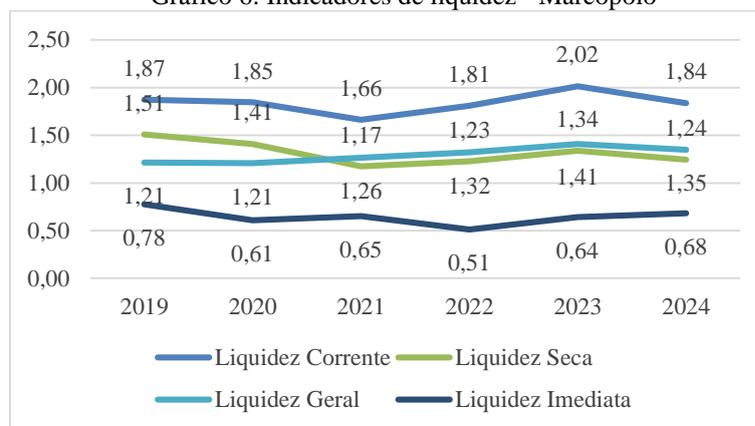
A empresa Zamp possuía em 2019 indicadores de liquidez corrente e seca com valores que representavam boa capacidade de pagamento das obrigações de curto prazo, que apresentaram alta significativa em 2020, enquanto nos anos posteriores houve queda, especialmente em 2023. Já a liquidez geral manteve-se estável durante todo o período, e a liquidez imediata apresentou tendência de queda expressiva, pelo risco de não possuir caixa suficiente para quitar suas obrigações.

As duas empresas apresentaram algumas similaridades em relação aos indicadores de liquidez, como por exemplo, ambas as empresas obtiveram o maior pico em 2020, possivelmente resultado da estratégia de aumento dos seus ativos líquidos, para maior segurança financeira frente a pandemia. Outro ponto importante é que as duas empresas possuem maior risco em relação as suas obrigações de longo prazo, e ambas operam com baixo nível de disponibilidade do caixa, dependendo de outros ativos de curto prazo para cobrir suas obrigações.

4.1.2 Análise de liquidez – Setor Industrial

Os resultados obtidos para a empresa Marcopolo referente aos indicadores de liquidez seguem no Gráfico 6:

Gráfico 6: Indicadores de liquidez - Marcopolo

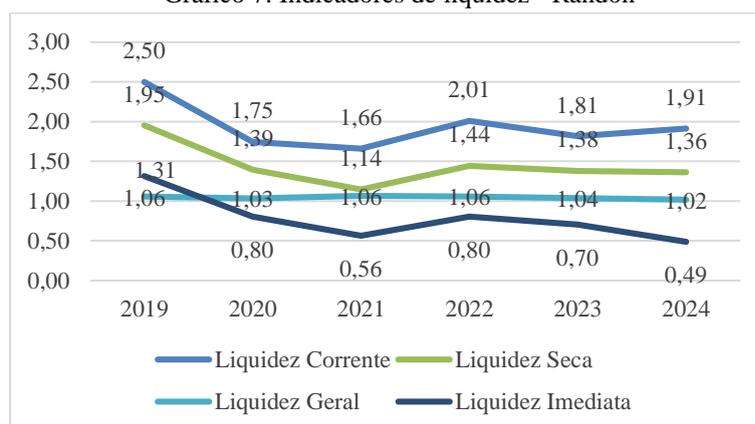


Fonte: elaborado pela autora

A Marcopolo manteve bons resultados nos indicadores de liquidez durante o período analisado, com a liquidez corrente, seca e geral permanecendo acima de 1. Isso reflete uma gestão eficiente dos recursos, indicando que os ativos da empresa superam suas obrigações. No entanto, a liquidez imediata apresentou um desempenho inferior, o que deve-se ao fato de que as disponibilidades de curto prazo não são suficientes para cobrir as obrigações imediatas. Dessa forma, a empresa depende de outros ativos circulantes para honrar seus compromissos de curto prazo.

Os resultados obtidos para a empresa Randon referente aos indicadores de liquidez seguem no Gráfico 7:

Gráfico 7: Indicadores de liquidez - Randon



Fonte: elaborado pela autora

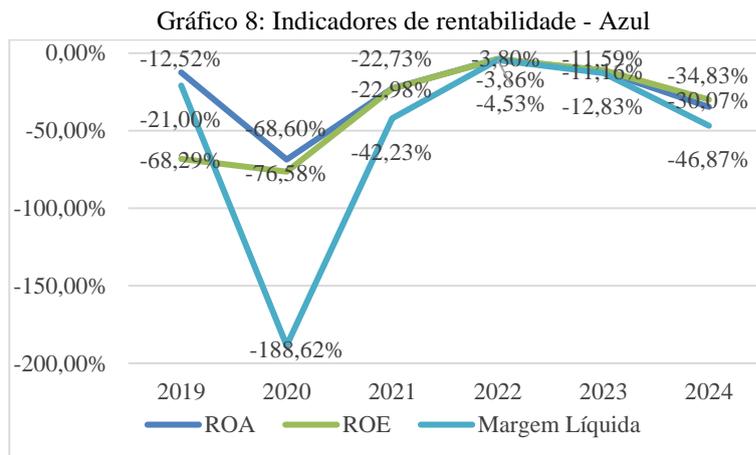
A empresa Randon apresentou valores acima de 1 para os indicadores de liquidez corrente, seca e geral, o que pode ser compreendido como bons resultados, porém durante o período ocorreram oscilações desses valores, especialmente a queda da liquidez corrente, seca e imediata em 2020 e 2021, isso pelo aumento do Passivo Circulante em 2020, e em 2021 em relação a 2019, por conta do aumento do saldo das contas de fornecedores e empréstimos, contas que impactaram o resultado.

Os dois gráficos apresentam bons resultados para os indicadores de liquidez de ambas as empresas, porém a liquidez imediata merece atenção nos dois casos, o que pode representar problemas em quitar dívidas de curto prazo, especialmente no caso da Randon, que o indicador vem apresentando tendência de queda. Observa-se que, de modo comparativo, a Randon apresentou melhores resultados no início do período porém, ao longo do tempo, os indicadores apresentaram maiores oscilações, especialmente em 2020, quando todos os indicadores

revelaram a tendência de queda mais acentuada. Enquanto a Marcopolo manteve esses indicadores estáveis durante o período analisado.

4.2 Análise de rentabilidade – Setor de Transportes

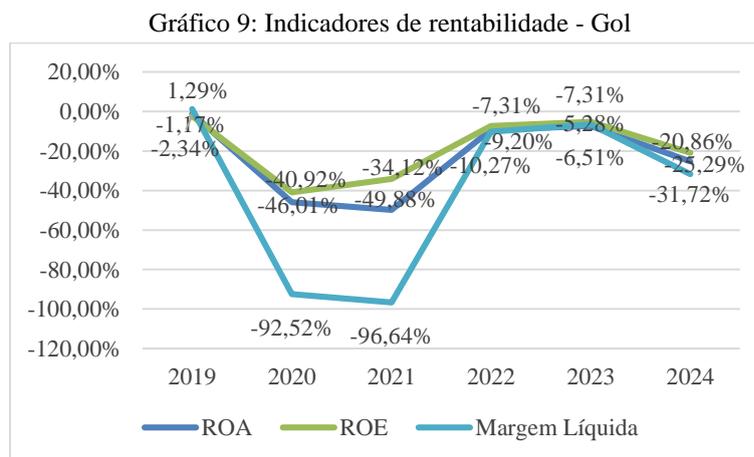
Os resultados obtidos para a empresa Azul referente aos indicadores de rentabilidade seguem no Gráfico 8:



Fonte: elaborado pela autora

Observa-se através do gráfico 8, o desempenho dos indicadores de rentabilidade da empresa, demonstrando resultados preocupantes durante o período em análise. Conforme demonstra o gráfico, a empresa sofreu com oscilações, especialmente em 2020, quando exibiu um pico negativo em relação aos demais anos. Esse resultado pode ser explicado pelo impacto da pandemia, que provocou uma queda nas vendas. Somado a isso, a má gestão dos recursos e os gastos excessivos contribuíram para a geração de prejuízos. Apesar de uma recuperação nos resultados em 2021, quando comparados a 2020, os valores permaneceram em um patamar preocupante. Esse quadro se agravou com a nova queda registrada em 2024.

Os resultados obtidos para a empresa Gol referente aos indicadores de rentabilidade seguem no Gráfico 9:



Fonte: elaborado pela autora

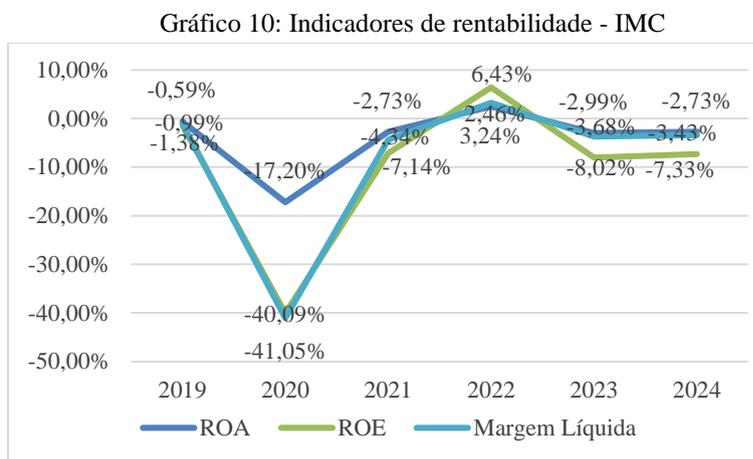
A Gol já apresentava indicadores críticos em 2019, e, com a pandemia, houve uma queda ainda mais expressiva desses valores em 2020 e 2021. A empresa enfrentou um cenário adverso nas vendas, o que, combinado com os altos custos operacionais, resultou em uma

redução significativa da margem líquida e de outros indicadores financeiros. Em 2022 e 2023, observou-se tendência de recuperação, com destaque para a melhora da margem líquida. Porém, os resultados apresentados permaneceram negativos, com destaque para nova queda em 2024.

Através dos dois gráficos, é possível observar o impacto da pandemia no resultado das duas empresas, uma vez que ambas apresentaram a maior queda nos indicadores nos anos de 2020 e 2021, refletindo os efeitos causados no setor, como, por exemplo, a redução da receita líquida. Outra característica comum aos dois casos é a recuperação dos indicadores em 2022 e 2023, com destaque para o melhor desempenho da Gol nesse período. No entanto, observa-se uma nova queda nos indicadores em 2024.

4.2.1 Análise de rentabilidade – Setor de Serviços

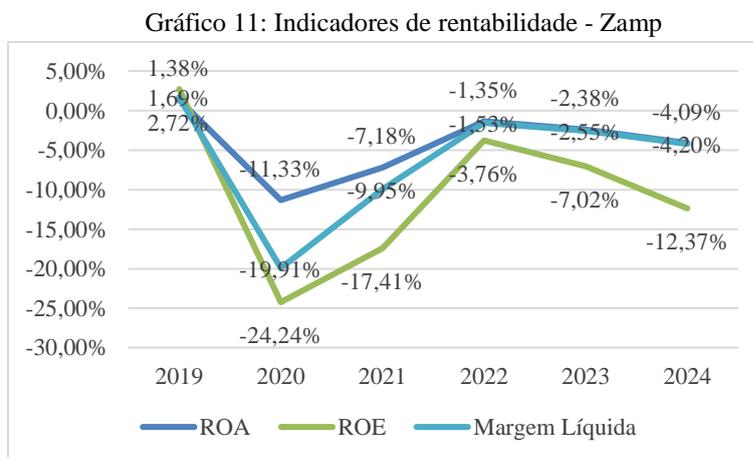
Os resultados obtidos para a empresa IMC referente aos indicadores de rentabilidade seguem no Gráfico 10:



Fonte: elaborado pela autora

Observa-se por meio do Gráfico 10, que a empresa IMC apresentou indicadores negativos em 2019. Em 2020, esses indicadores sofreram uma queda acentuada, possivelmente em decorrência dos impactos da pandemia sobre os resultados da empresa. A partir de 2021, iniciou-se um processo de recuperação, com destaque para uma melhora mais expressiva em 2022. No entanto, essa trajetória positiva não se manteve em 2023 e 2024, pois esses indicadores voltaram a apresentar queda.

Os resultados obtidos para a empresa Zamp referente aos indicadores de rentabilidade seguem no Gráfico 11:



Fonte: elaborado pela autora

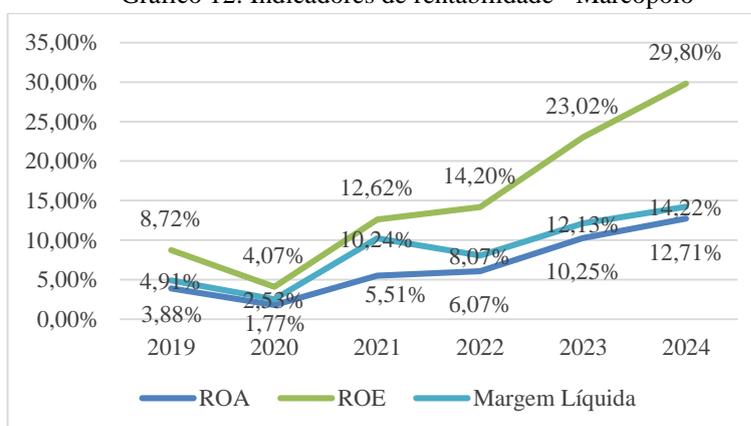
O gráfico 11 demonstra que a empresa Zamp apresentava indicadores positivos em 2019. No entanto, em 2020, houve uma queda significativa desses indicadores, impactados pela pandemia, cenário que se manteve em 2021. Em 2022, observou-se uma recuperação, especialmente do ROA e margem líquida, que passaram a apresentar certa estabilidade. Por outro lado, o ROE seguiu uma tendência de queda nos anos posteriores, indicando desafios na rentabilidade da empresa.

A partir da análise dos dois gráficos, observa-se que ambas as empresas apresentaram sua maior queda nos indicadores em 2020, reflexo do impacto causado pela pandemia no setor de alimentação, o que resultou em uma deterioração da rentabilidade. A partir de 2021, a empresa IMC demonstrou uma recuperação mais acentuada, ao contrário da Zamp, que continuou apresentando resultados críticos. Apenas a partir de 2022 a Zamp conseguiu estabilizar seus indicadores de margem líquida e ROA, embora ambos permanecessem em patamar negativo, assim como os da IMC. O ROE foi o indicador que apresentou maior instabilidade e variação ao longo do período analisado.

4.2.2 Análise de rentabilidade – Setor Industrial

Os resultados obtidos para a empresa Marcopolo referente aos indicadores de rentabilidade seguem no Gráfico 12:

Gráfico 12: Indicadores de rentabilidade - Marcopolo

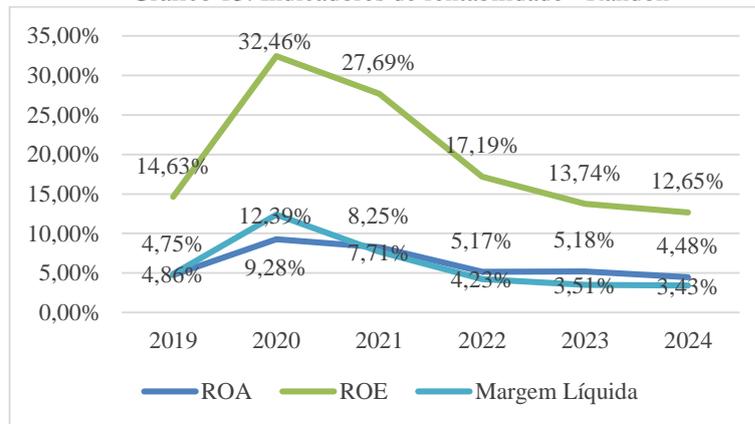


Fonte: elaborado pela autora

Durante todo o período analisado, a Marcopolo apresentou resultados positivos de rentabilidade, com uma tendência de crescimento do ROE e da margem líquida, especialmente a partir de 2021. Por outro lado, o ROA registrou uma queda relativa entre 2021 e 2023, mas apresentou sinais de recuperação em 2024. Em 2020, apresentou leve queda dos resultados, por conta da pandemia, porém com rápida recuperação do ROE e margem líquida, com tendência de crescimento e estabilidade, respectivamente. Um ponto de atenção para o ROA, pois apresentou queda até 2023, com recuperação em 2024.

Os resultados obtidos para a empresa Randon referente aos indicadores de rentabilidade seguem no Gráfico 13:

Gráfico 13: Indicadores de rentabilidade - Randon



Fonte: elaborado pela autora

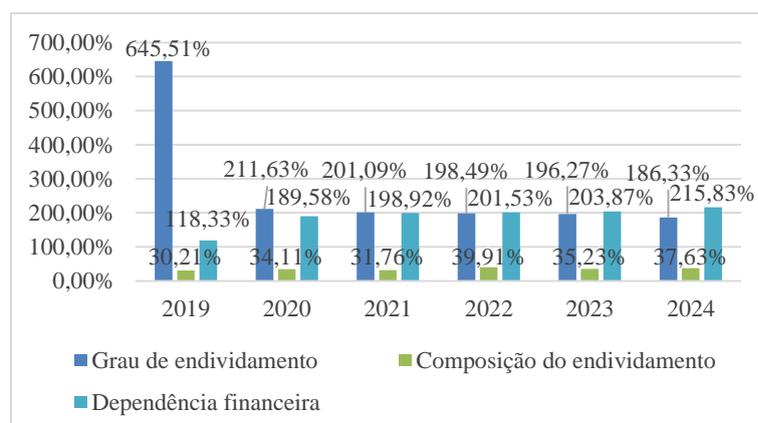
A empresa possuía em 2019 bons indicadores, e em 2020 atingiu seus melhores resultados, especialmente para o ROE que apresentou uma alta significativa, porém com tendência de queda expressiva nos anos posteriores. A margem líquida apresentou seu melhor resultado em 2020, com queda no ano seguinte e estabilidade nos anos posteriores. Enquanto o ROA não apresentou grande oscilação durante o período, mantendo certa estabilidade, o que revela certa eficiência operacional.

Observou-se que as duas empresas exibiram trajetórias distintas. Embora ambas demonstrassem indicadores favoráveis em 2019, a análise revela uma divergência nos resultados a partir de 2020. Nesse ano, a Marcopolo apresentou seu desempenho menos expressivo, ao contrário do pico de desempenho alcançado pela Randon. A diferença prosseguiu a partir de 2021, com tendências opostas, a Marcopolo evidenciou melhor resultado nos indicadores de margem líquida e ROE, enquanto a Randon manteve uma tendência de declínio nesses mesmos indicadores. O ROA da Marcopolo apresentou maior volatilidade, com uma melhora acentuada em 2024, contrastando com a estabilidade observada no ROA da Randon.

4.3 Análise de endividamento – Setor de Transportes

Os resultados obtidos para a empresa Azul referente aos indicadores de endividamento seguem no Gráfico 14:

Gráfico 14: Indicadores de endividamento - Azul



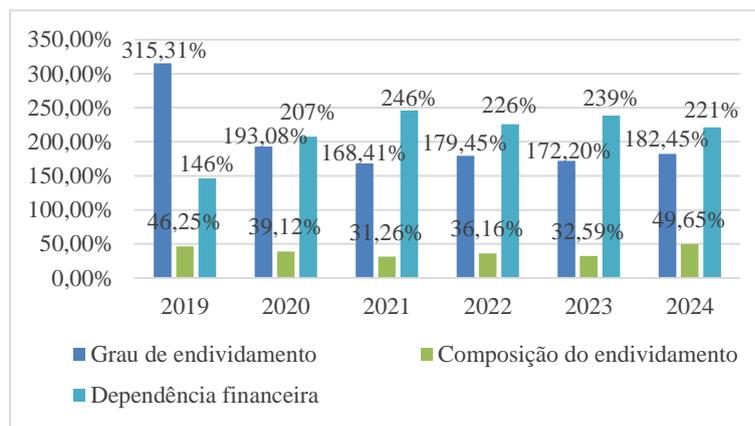
Fonte: elaborado pela autora

Observa-se que a empresa apresentou um elevado nível de endividamento, especialmente em 2019. Durante todo o período em análise, a Azul demonstrou níveis críticos de endividamento,

e dependência financeira. Isso decorre principalmente de valores expressivos em arrendamentos, empréstimos e financiamentos, afetando o desempenho dos indicadores. Além disso, a empresa demonstrou alta sensibilidade às variações cambiais, fator que contribuiu para quedas expressivas nos resultados. Em relação à dependência financeira, observa-se uma forte dependência de capital de terceiros, superando o capital próprio, pois para cada R\$ 1,00 de capital próprio, a empresa possui R\$ 2,00 de dívidas, tendência que vem se acentuando ao longo do período analisado, mesmo diante de esforços da empresa para renegociar suas obrigações relacionadas a arrendamentos, empréstimos e financiamentos.

Os resultados obtidos para a empresa Gol referente aos indicadores de endividamento seguem no Gráfico 15:

Gráfico 15: Indicadores de endividamento - Gol



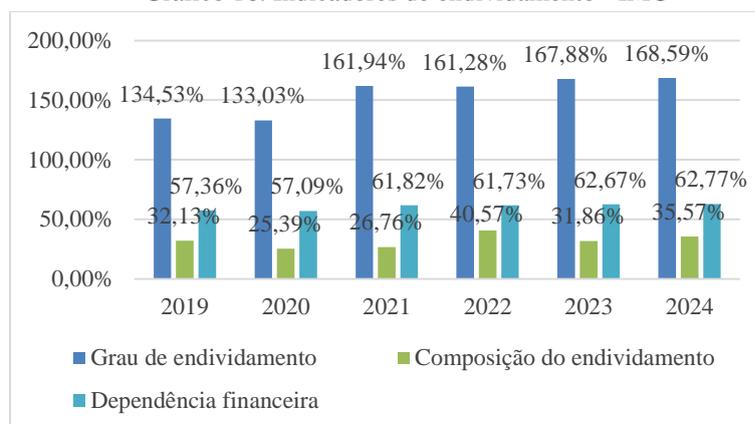
Fonte: elaborado pela autora

Em 2019, a Gol apresentou um alto grau de endividamento, o que indicava que a empresa possuía mais de três vezes o seu capital próprio em dívidas, pois o grau de endividamento representa a relação do capital de terceiros sobre o seu Patrimônio Líquido. Nos anos seguintes, observou-se uma tendência de queda nesse indicador, embora o nível de endividamento tenha permanecido elevado, demonstrando que a empresa continuou dependente de capital de terceiros. Quanto à composição do endividamento, a empresa manteve-se estável ao longo do período, com aproximadamente um terço das dívidas sendo de curto prazo, o que indica uma estrutura de passivos concentrada no curto prazo. Em relação à dependência financeira, os resultados foram negativos. Em 2019, a Gol já apresentava um alto nível de dependência de recursos como empréstimos, financiamentos e arrendamentos. Ao contrário do desejado, esse indicador mostrou tendência de aumento ao longo do período, sinalizando que a empresa intensificou suas obrigações financeiras.

4.3.1 Análise de endividamento – Setor de Serviços

Os resultados obtidos para a empresa IMC referente aos indicadores de endividamento seguem no Gráfico 16:

Gráfico 16: Indicadores de endividamento - IMC

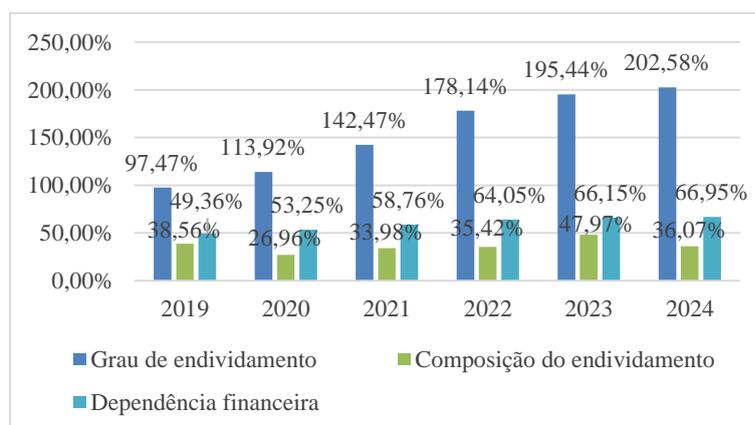


Fonte: elaborado pela autora

Através do Gráfico 16 é possível analisar o grau de endividamento da empresa, que apresentou tendência de aumento especialmente em 2024, em comparação a 2019. Esse aumento pode ser compreendido pelo aumento de contas como empréstimos e financiamento adquiridos, dessa forma, a empresa fica mais dependente de recursos de terceiros. Quanto a composição do endividamento, ocorreu certa variação, com destaque para 2022, devido ao aumento do Passivo Circulante, pois representa a proporção entre o endividamento de curto prazo e o endividamento total.

Os resultados obtidos para a empresa Zamp referente aos indicadores de endividamento seguem no Gráfico 17:

Gráfico 17: Indicadores de endividamento - Zamp



Fonte: elaborado pela autora

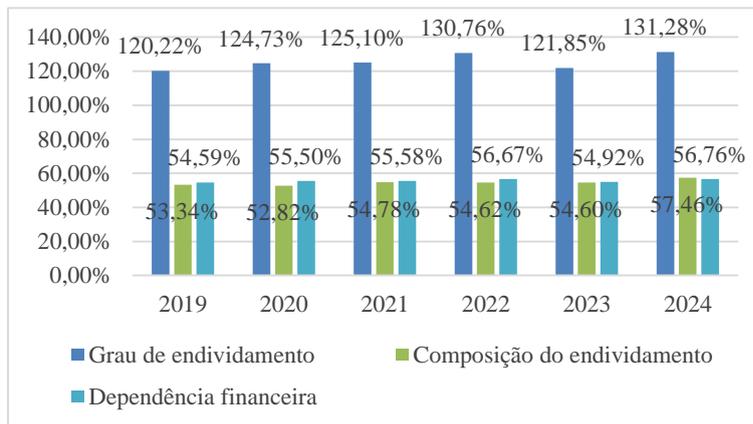
Observa-se através do gráfico 17, que o grau de endividamento sofreu uma variação significativa, de forma que, durante os anos esse endividamento passou por uma alta expressiva, especialmente se comparado 2019 a 2024. Essa variação pode ser compreendida pelo aumento de obrigações de curto prazo em 2021 e 2022, e pelo aumento das obrigações de longo prazo em 2023 e 2024. Dessa forma, a dependência financeira também sofreu com um aumento, devido as obrigações de curto e longo prazo mencionadas anteriormente.

Conforme Silva et al., (2023), afirmam que houve um aumento no risco operacional das empresas durante a pandemia, indicando que as empresas não possuíam margens de contribuição para cobrir os gastos fixos e gerar lucro.

4.3.2 Análise de endividamento – Setor Industrial

Os resultados obtidos para a empresa Marcopolo referente aos indicadores de endividamento seguem no Gráfico 18:

Gráfico 18: Indicadores de endividamento - Marcopolo

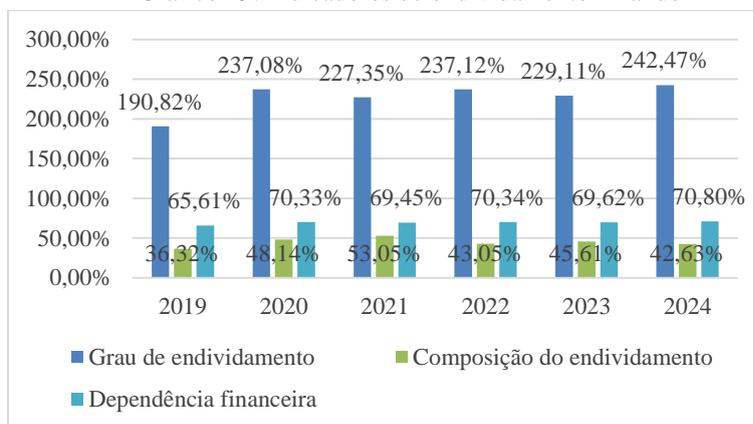


Fonte: elaborado pela autora

Através do gráfico 18, é possível observar que a empresa manteve seus indicadores estáveis durante o período analisado, com níveis controlados de utilização de capital de terceiros. O grau de endividamento apresentou um leve aumento em 2024 em relação a 2019, o que pode indicar que a empresa ampliou seu passivo em relação ao patrimônio líquido. Por outro lado, a composição do endividamento não apresentou mudanças significativas, assim como a dependência financeira, que também se manteve estável ao longo do período.

Os resultados obtidos para a empresa Randon referente aos indicadores de endividamento seguem no Gráfico 19:

Gráfico 19: Indicadores de endividamento - Randon



Fonte: elaborado pela autora

Observa-se que a empresa manteve os indicadores de dependência financeira e composição do endividamento relativamente estáveis ao longo do período analisado. No entanto, o grau de endividamento apresentou maior variação, com um aumento significativo de 2019 para 2024, indicando que a empresa tem recorrido de forma mais intensa ao capital de terceiros para financiar seus ativos. Essa prática pode resultar em um aumento da alavancagem financeira, elevando, conseqüentemente, o risco financeiro da empresa.

Através dos dois gráficos, é possível observar que as empresas apresentaram cenários

distintos. A Marcopolo manteve seus indicadores em patamares mais estáveis, revelando menor dependência financeira. Isso indica uma menor necessidade de recorrer a capital de terceiros e um grau de endividamento mais baixo. Por outro lado, a Randon apresentou um nível de endividamento mais elevado, com maior dependência de recursos externos, o que pode aumentar sua alavancagem financeira e, conseqüentemente, os riscos associados à sua estrutura de capital.

5. Conclusão

O presente estudo teve como objetivo identificar, através de indicadores financeiros, os impactos causados pela pandemia de Covid-19 na performance das empresas selecionadas da Bolsa de Valores de acordo com os três setores mais afetados, conforme Portaria N° 20.809, de 14 de Setembro de 2020. A volatilidade do período exigiu das empresas adaptação para enfrentar os desafios, dessa forma, os indicadores de liquidez, rentabilidade e endividamento, permitiram compreender a saúde financeira das empresas e respostas a crise. Esse estudo através dos indicadores financeiros antes, durante e pós pandemia, torna-se essencial no meio acadêmico pois permite identificar padrões, dessa forma, fornece dados relevantes para a gestão no planejamento estratégico das empresas. Os indicadores financeiros de liquidez, rentabilidade e endividamento foram aplicados às duas empresas de cada setor, sendo eles, setor aéreo, de serviços e industrial, respectivamente as empresas Azul e Gol, IMC e Zamp, Marcopolo e Randon.

Através do presente estudo, observa-se que o setor aéreo foi altamente impactado pela pandemia, pois por meio da análise da performance, percebe-se que o desempenho das empresas nos diferentes indicadores foi negativo. Alguns fatores contribuíram para esse resultado, como a baixa demanda por voos, endividamento elevado, altos custos fixos e operacionais e despesas financeiras. Esses fatores resultaram na queda da receita durante o período, combinada com os altos custos. As empresas Azul e Gol precisaram recorrer a empréstimos e financiamentos para manter suas operações, dessa forma aumentando significativamente suas dívidas, principalmente as obrigações de longo prazo. Essa combinação de fatores, resultou em indicadores negativos, especialmente no ano de 2020, pois, os indicadores de liquidez demonstraram que ambas as empresas enfrentaram problemas de solvência durante o período, e tendência de queda durante os anos seguintes. Os indicadores de rentabilidade demonstraram a partir dos gráficos problemas de rentabilidade através do ROE, ROA e margem líquida, todos apresentaram picos negativos em 2020, com certa tendência de melhora nos anos seguintes, com queda aparente em 2024. Esses índices revelam a capacidade das empresas na rentabilidade sobre os ativos e patrimônio líquido, ou seja, as duas empresas obtiveram resultados negativos por conta da queda da receita combinada com altos custos e despesas, revelando desafios operacionais. Destaque para os indicadores de endividamento, pois demonstraram resultados preocupantes pelo alto nível de comprometimento das empresas durante o período, pois ambas apresentaram possuir mais de duas vezes o seu capital próprio em dívidas, pois o grau de endividamento representa a relação do capital de terceiros sobre o seu Patrimônio Líquido, revelando alta dependência financeira, o que deixa as empresas em situação mais instável.

O setor de serviços, representado pelas empresas IMC e Zamp, também demonstrou variações ao longo do período em análise, especialmente em 2020. Fatores como as restrições impostas pela pandemia forçaram as empresas a mudarem seu posicionamento diante do cenário. Devido a queda das vendas, a receita sofreu oscilações combinadas aos altos custos e despesas, ambas as empresas recorreram ao endividamento como estratégia para manter suas operações, o que é observado nos resultados dos gráficos. Os indicadores de liquidez evidenciam semelhanças na estratégia de aumentar seus ativos líquidos para fazer frente a pandemia, para maior segurança financeira, com queda desses indicadores nos anos seguintes. Em relação aos indicadores de rentabilidade, apresentaram maior instabilidade no ano de 2020,

devido aos resultados de prejuízo, e aos altos custos e despesas, as empresas demonstraram problemas sobre a rentabilidade dos seus ativos, pois houve certa melhora em 2021 e 2022, e após tendência de queda. Já sobre o endividamento, as duas empresas demonstraram aumento ao longo dos anos, devido aos empréstimos e financiamentos adquiridos, principalmente de longo prazo.

Em contrapartida aos cenários apresentados anteriormente, as empresas do setor industrial, Marcopolo e Randon, demonstraram um desempenho mais conservador. Diante dos desafios da pandemia, as empresas conseguiram manter os indicadores de liquidez mais estáveis, ou seja, sem grande variação durante o período, porém com destaque para a liquidez imediata, que apresentou dificuldades em relação as obrigações de curto prazo. Em relação à rentabilidade, as duas empresas demonstraram cenários opostos, em 2020 a Marcopolo apresentou leve queda nos seus indicadores de rentabilidade, com melhora expressiva a partir de 2021. Enquanto a Randon apresentou seu melhor resultado em 2020, e queda nos anos seguintes. Os indicadores de endividamento demonstraram que a Marcopolo manteve os níveis de endividamento mais controlados, sem variações durante o período, enquanto a Randon apresentou maior nível de endividamento, dessa forma, mais dependente de capital de terceiros.

Diante do estudo realizado, conclui-se que a pandemia de Covid-19 gerou impactos significativos na performance das empresas analisadas, com cenários distintos entre os setores.

O estudo evidencia a importância da análise por meio dos indicadores contábeis em momentos de crise, para melhor gerenciamento e tomada de decisões. Assim, a presente pesquisa contribui para o meio acadêmico e empresarial ao fornecer base analítica e informações para estudos futuros e ações de gestão e planejamento em contextos de instabilidade econômica.

Referências

CREPALDI, Silvio A.; CREPALDI, Guilherme S. **Contabilidade Gerencial - Teoria e Prática**, 8ª edição. Rio de Janeiro: Grupo GEN, 2017. E-book. ISBN 9788597011654. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788597011654/>. Acesso em: 31 ago. 2024.

GARRISON, Ray H.; NOREEN, Eric W.; BREWER, Peter C. **Contabilidade gerencial**. Porto Alegre: Grupo A, 2012. E-book. ISBN 9788580551624. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788580551624/>. Acesso em: 17 set. 2024.

GRIFFIN, Michael P. **Contabilidade e finanças- Série Fundamentos - 1ª Edição**. Rio de Janeiro: Grupo GEN, 2012. E-book. ISBN 9788502180161. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788502180161/>. Acesso em: 17 set. 2024.

IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Análise de Balanços**, 11ª edição. Rio de Janeiro: Grupo GEN, 2017. E-book. ISBN 9788597010879. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788597010879/>. Acesso em: 25 set. 2024.

MÁLAGA, Flávio K. **Análise de demonstrativos financeiros e da performance empresarial - Para empresas não financeiras**. São Paulo: Saint Paul Publishing (Brazil), 2017. E-book.

MARION, José C. **Introdução à contabilidade gerencial**. Rio de Janeiro: Grupo GEN, 2017. E-book. ISBN 9788547220891. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788547220891/>. Acesso em: 31 ago. 2024.

MARTINS, Eliseu; MIRANDA, Gilberto J.; DINIZ, Josedilton A. **Análise Didática das Demonstrações Contábeis**. Rio de Janeiro: Grupo GEN, 2024. E-book. ISBN 9786559776405. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9786559776405/>. Acesso em: 31 ago. 2024.

NETO, Alexandre A. **Estrutura e Análise de Balanços: Um Enfoque Econômico-financeiro**. Rio de Janeiro: Grupo GEN, 2023. E-book. ISBN 9786559775125. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9786559775125/>. Acesso em: 14 set. 2024

OLIVEIRA, Antônio Benedito da S. **Contabilidade gerencial**. Rio de Janeiro: Grupo GEN, 2014. E-book. ISBN 9788502618077. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788502618077/>. Acesso em: 02 set. 2024.

OLIVEIRA, Antônio Benedito S. **Controladoria: fundamentos do controle empresarial**. 2nd ed. Rio de Janeiro: Saraiva Uni, 2014. E-book. p.122. ISBN 9788502618336. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/reader/books/9788502618336/>. Acesso em: 06 nov. 2024.

PADOVEZE, Clóvis L. **Contabilidade gerencial: um enfoque em sistema de informação contábil**, 7ª edição. Rio de Janeiro: Grupo GEN, 2010. E-book. ISBN 9788522486960. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788522486960/>. Acesso em: 02 set. 2024.

ROCHA, Ricardo H.; CESTARI, Walter; PIELLUSCH, Marcos. **Mercado de capitais e bolsa de valores**. Barueri: Manole, 2023. E-book. ISBN 9788520458365. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788520458365/>. Acesso em: 01 out. 2024.

SANTOS, Raidan Iago dos; LIMA, Elayne Victória Vieira Chagas de; SILVA, Valdemir da; COSTA, Carlos Everaldo. **Alavancagem operacional das empresas do segmento de restaurantes e similares listadas na B3: uma análise antes e durante a pandemia**. Revista Enfoque: Reflexão Contábil, 2023. Disponível em: <https://periodicos.uem.br/ojs/index.php/Enfoque/article/view/67602/751375160198>. Acesso em: 13 jul. 2025.

SILVA, Alexandre Alcantara da. **Estrutura, Análise e Interpretação das Demonstrações Contábeis**. Rio de Janeiro: Grupo GEN, 2017. E-book. ISBN 9788597012897. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788597012897/>. Acesso em: 03 set. 2024.