

DESEMPENHO ECONÔMICO-FINANCEIRO NO TRANSPORTE RODOVIÁRIO: O IMPACTO DAS CRISES MACROECONÔMICAS DE 2014 E 2020¹

ECONOMIC AND FINANCIAL PERFORMANCE IN ROAD TRANSPORT: THE IMPACT OF THE MACROECONOMIC CRISES OF 2014 AND 2020

Gabriel Afonso Marchesi Lopes²
Ângela Rozane Leal de Souza³

RESUMO

O presente artigo relata o impacto de crises macroeconômicas no transporte rodoviário de passageiros. O objetivo deste estudo foi analisar a performance econômico-financeira de uma empresa do modal rodoviário nas crises de 2014 e 2020. Para tanto, foram analisadas as demonstrações contábeis da última década de uma empresa do setor por meio de indicadores. Deu-se especial ênfase aos quocientes de liquidez, estrutura de capital, endividamento, rentabilidade e solvência. Constatou-se que em situações de crise, a empresa contou com recursos financeiros, garantindo sua liquidez. Além disso, observou-se que a empresa possui alto grau de imobilização do capital próprio, acarretando alto endividamento, o que pode deixá-la mais suscetível em casos de oscilações setoriais e de conjuntura econômica. Foi identificado que sua rentabilidade foi decrescente nos últimos anos, prejudicada pela redução da receita em proporção superior à redução dos custos. Por fim, verifica-se que a empresa é solvente, porém, possui uma tendência de redução gradual da sua capacidade de honrar seus compromissos através de seus ativos e de seu patrimônio.

Palavras-chave: Transporte Rodoviário. Indicadores Financeiros. Análise de Balanços.

ABSTRACT

This article aims to report the impact of macroeconomic crises on highway passenger transport. The objective of this study was to analyze the economic-financial performance of a company of the highway modal in the crises of 2014 and 2020. To this end, the financial statements of the last decade of a company in the sector were analyzed by means of indicators. Special emphasis was given to liquidity ratios, capital structure, indebtedness, profitability, and solvency. It was found that in crisis situations the company had financial resources, ensuring its liquidity. Moreover, it was observed that the company has a high degree of immobilization of its own capital, leading to high indebtedness, which may make it more susceptible in cases of sectorial oscillations and economic conjuncture. It was identified that its profitability has been decreasing in the last years, damaged by the reduction in revenue in a proportion higher than the reduction in costs. Finally, it is verified that the company is solvent, but has a tendency to gradually reduce its capacity to honor its commitments through its assets and equity.

Keywords: Highway Transportation. Financial Indicators. Balance Sheet Analysis.

¹ Trabalho de Conclusão de Curso apresentado, no segundo semestre de 2021, ao Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais da Faculdade de Ciências Econômicas da Universidade Federal do Rio Grande do Sul (UFRGS), como requisito parcial para obtenção do título de Bacharel em Ciências Contábeis.

² Acadêmico do Bacharelado em Ciências Contábeis pela Universidade Federal do Rio Grande do Sul (UFRGS). Bacharel em Ciências Atuariais pela Faculdade de Ciências Econômicas da UFRGS. Bacharel em Estatística pelo Instituto de Matemática da UFRGS. Especialista em Perícia e Auditoria pelo Núcleo de Estudos e Pesquisas em Contabilidade da UFRGS. (marchesi.lopes@ufrgs.br).

³ Orientadora. Doutora em Agronegócios pela Universidade Federal do Rio Grande do Sul. Mestre em Ciências Contábeis pela UNISINOS. Especialista em Controladoria de Gestão pela UFRGS e em Administração de Recursos Humanos pela FDRH. Graduada em Ciências Contábeis. (angela.souza@ufrgs.br).

1 INTRODUÇÃO

A existência de meios adequados e eficientes de transporte desempenha papel basilar no desenvolvimento e progresso das nações (GALVÃO, 2009). Tanto sob o ponto de vista econômico, quanto político e militar, o transporte é uma das indústrias mais importantes do mundo (PETRAGLIA, 2014). O Produto Interno Bruto (PIB) do Brasil em 2020, apurado pelo Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE, 2021), foi de 7,4 trilhões de reais, respondendo o setor de transportes por 277,7 bilhões de reais, cerca de 3,73%. Nesse cenário, o modal rodoviário de passageiros emprega 2.457.644 pessoas em 182.646 empresas, conforme dados da Pesquisa Anual de Serviços (IBGE, 2021).

No âmbito nacional, a Agência Nacional de Transportes Terrestres (ANTT) é o órgão responsável pelas linhas interestaduais e internacionais. Esse órgão delega a cada Estado a concessão de linhas intermunicipais, e para os Municípios as linhas urbanas. No caso do Estado do Rio Grande do Sul (RS), o órgão responsável é o Departamento Autônomo de Estradas de Rodagem (DAER). O transporte rodoviário brasileiro interestadual e internacional de passageiros possui, atualmente, 179.332 ônibus habilitados para a prestação dos serviços regulares pelas empresas permissionárias e autorizatárias em regime especial (Resoluções ANTT nº 2.868 e 2.869/2008). Esse modal transporta, anualmente, mais de 119 milhões de passageiros (ANTT, 2021; DAER, 2021). Nesse segmento do transporte rodoviário brasileiro de passageiros, encontra-se a Viação Ouro e Prata S.A., uma sociedade anônima de capital fechado, localizada em Porto Alegre - RS, que tem por objeto social: (a) o transporte rodoviário coletivo de pessoas no âmbito intermunicipal, interestadual e internacional, na condição de concessionária ou permissionária dos respectivos órgãos concedentes de serviços; (b) o transporte turístico de superfícies, mediante autorização da Empresa Brasileira de Turismo (EMBRATUR); e (c) o transporte rodoviário de cargas e encomendas em geral. Pode, ainda, a critério da diretoria, participar de outras sociedades e delas se desvincular livremente.

O único pressuposto das viagens de ônibus, conforme Oliveira Neto e Nogueira (2017), não é o atendimento da demanda dentro do sistema capitalista de produção, mas o ato de viajar através de diferentes regiões do país, dos mais distintos domínios morfoclimáticos, entre o campo e as cidades, além de reencontrar amigos e parentes. Tudo isso remete a própria necessidade do homem em circular entre dezenas ou até centenas de quilômetros para alcançar uma específica necessidade subjetiva.

Assim, diante da constatação de que a sobrevivência das empresas do setor de transporte rodoviários e a continuidade da prestação dos serviços impacta diretamente na vida dos brasileiros, tem-se a seguinte questão levantada: quais os reflexos das crises econômicas brasileiras de 2014 e 2020 (Covid-19) no desempenho econômico-financeiro evidenciado nas demonstrações contábeis de uma empresa de transporte rodoviário?

O grau de importância desses serviços pode ser medido quando se observa que o transporte rodoviário por ônibus é o principal meio de transporte coletivo, tendo sido responsável por uma movimentação superior a 130 milhões de usuários por ano no Brasil (ANTT, 2021). Dada essa magnitude, a sobrevivência das empresas do setor e a continuidade da prestação dos serviços impacta diretamente na vida dos brasileiros que dependem desses para o seu deslocamento. Nos últimos anos, as diferentes crises macroeconômicas afetaram a viabilidade do modelo. Em especial, dois momentos merecem atenção: a) a recessão iniciada no segundo trimestre de 2014, com queda de cerca de 9% entre 2014 e 2016 do produto *per capita* brasileiro, conforme Barbosa Filho (2017), citando o Comitê de Datação do Ciclo Econômico (CODACE) da Fundação Getúlio Vargas (FGV). Segundo Lima (2018), essa crise afetou o modal rodoviário devido ao aumento do desemprego impactando no consumo do produto e ocasionando menos viagens; e b) a pandemia do novo coronavírus, ocorrida no ano

de 2020, descrita por Gaston (2020) como uma situação nunca vivenciada em, pelo menos, cem anos, onde a situação do setor de transportes acabou por ser ainda mais grave em razão de uma crise que já era sistêmica.

Nesse sentido, o objetivo geral deste estudo é descrever a performance econômico-financeira de uma empresa de transporte rodoviário nas crises econômicas de 2014 e 2020. Assim, para fins científicos, este trabalho contribui para a ciência contábil na medida em que amplia conhecimentos sobre o impacto das crises macroeconômicas em empresas do setor de transporte rodoviário. Acrescenta-se a contribuição ao entendimento dos avanços para o próprio setor em questão, que se beneficiará com mais conhecimento, o que também poderá servir de suporte e apoio para futuros trabalhos desenvolvidos nessa área no meio acadêmico, beneficiando outras empresas do ramo.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

Nesta seção são evidenciados os conceitos associados às demonstrações contábeis e financeiras e ao mercado de transporte rodoviário de passageiros. Também, apresenta-se os aspectos relacionados ao conceito de padronização, atualização e análise das demonstrações contábeis. Apresentam-se os modelos de avaliação de estrutura, de evolução, por coeficientes e por outros modelos complementares, os quais serão utilizados como ferramenta para a pesquisa em tela. Por fim, destacam-se outros estudos que buscaram investigar fenômenos com enfoques semelhantes ao presente trabalho.

2.1 O MERCADO DE TRANSPORTE E AS CRISES

As principais empresas de transporte de passageiros interestadual no Brasil, segundo levantamento de Oliveira Neto e Nogueira (2017), e sua cobertura espacial estão listadas no Quadro 1.

Quadro 1: Principais empresas de transporte de passageiros interestadual no Brasil e sua cobertura espacial

NOME DA EMPRESA	SIGLAS DOS ESTADOS	Nº de Estados	Q. de ônibus*
<i>Grupo JCA</i>			
Rápido Ribeirão Preto	SP	1	26
A. V. Catarinense	SP, SC, PR	3	413
Viação Cometa	SP, PR, RJ, MG	4	629
Expresso do Sul	RJ, SP, PR, SC	4	66
A. V. 1001	MG, RJ, ES, SP, PR, SC,	6	678
Kaiowá	SP, RJ, PR	3	31
Gontijo	AL, BA, CE, DF, ES, GO, MA,	20	1237
São Geraldo	MG, MS, MT, PB, PE, PI, PR, RJ, RS, RO, SE, SP, TO		490
Itapemirim	RS, SC, PR, SP, RJ, ES, MG,	22	970
Kaissara	BA, SE, AL, PE, PB, RN, CE, PI, MA, MT, GO, DF, PA, TO, RO.		
Guanabara	PA, MA, PI, CE, RN, PB, PE, AL, SE, BA, DF, GO.	12	400
Real Expresso	BA, DF, MG, PR, GO, RJ, RS, SC, SP, TO	10	132
Rápido Federal	BA, DF, GO, MG, PI, SP	6	48
Útil	DF, GO, MG, MT, RJ, SP	6	247
Águia Branca	ES, BA, MG, RJ, SP, SE, AL.	7	574
Eucatur	RR, AM, RO, AC, MT, MS, GO, MG, SP, PR, SC, RS	12	315
Andorinha	SP, PR, GO, RJ, MS, MT, RO, DF, MG	9	295
Viação Garcia	MG, MS, PR, SP, RJ	5	275
Nacional Expresso	MG, SP, GO, DF, RO, MT, MS, AC, PR	9	256
Viação Santa Cruz	SP, MG	2	246
A. Motta	MT, GO, DF, MG, RJ, SP, PR, MS.	8	236

Transbrasiliana	PA, MA, PI, TO, GO, BA, SP, RJ, CE.	9	234
Emtram	BA, MG, RJ, SP, GO, DF, SE	7	186
Viação Rio Doce	BA, MG, ES, RJ	4	183
A. V. Progresso	MA, PI, CE, RN, PA, PE, AL, SE, BA, TO	10	167
E. Princesa do Norte	DF, GO, MG, MS, PR, RS, SC, SP	8	149
Viação Ouro e Prata	MT, PA, TO, GO, MS, SP, PR, SC, RS	9	116
Nossa Senhora da Penha	MG, SP, PR, SC, RJ, ES	6	113
Brasil Sul Linhas R.	SP, SC, PR, RS	4	105
Viação Xavante	PA, MT, GO, TO, DF	5	89
Viação Aragarina	RO, MT, GO, TO, DF, MG	6	50
V. Rápido Federal	GO, DF, BA, SP	4	48
V. São Luiz	MT, GO, DF, MS, MG, SP	6	41
V. União Santa Cruz	SC, RS	2	40

Fonte: Oliveira Neto e Nogueira (2017).

A crise macroeconômica de 2014, conforme expressa no Editorial da Revista NTU (2014, p. 4), foi caracterizada por um sentimento de frustração no setor de transportes terrestres, sobretudo pela ausência de priorização pelo Governo. Ainda, como fatores agravantes, teve-se a disputa do ônibus com o transporte individual e a falta de subsídios financeiros e de reajustes tarifários. Outro relevante impacto no setor, conforme a matéria de capa da Revista NTU (2015, p. 16-20), foi decorrente da perda com o reajuste da contribuição patronal sobre a folha de pagamento, listado entre as medidas de ajustes fiscais para diminuir despesas e aumentar a arrecadação, cujo efeito estimado, somado aos aumentos dos preços do diesel, foi de retração de 20% do mercado interno.

Já no contexto da pandemia, Bazani (2020), citando um estudo da Associação Brasileira das Empresas de Transporte Terrestre de Passageiros (ABRATI), evidencia o cenário crítico vivenciado pelo setor durante a crise provocada pela Covid-19, onde foi estimado que cerca de 40% das empresas não conseguiriam voltar a operar no momento pós-pandemia. Tal fato colocou em risco mais de 30 mil empregos e um prejuízo de cerca de três bilhões de reais. Garcia (2021) informa que uma sondagem realizada pela Fundação Getúlio Vargas (FGV) aponta que, no ano de 2020, 45,9% das empresas de transportes rodoviários fecharam postos de trabalho, e que 20% ainda preveem novos cortes em 2021.

2.2 DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS E CONTÁBEIS

A finalidade das demonstrações financeiras e contábeis, ensina Iudícibus (2017), é expor, de forma resumida e ordenada, os principais fatos registrados pela contabilidade, representando adequadamente a posição financeira e patrimonial, o desempenho e os fluxos de caixa da entidade em determinado período. Tais demonstrações, explica Assaf Neto (2020), são os insumos básicos do processo de análise de balanços. É esperado que as entidades evidenciem adequadamente os efeitos das crises em sua contabilidade, a exemplo do que cita Mello (2020) quanto às orientações da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e do Conselho Federal de Contabilidade (CFC). É um fato relevante a pandemia do coronavírus, e seus impactos devem estar inclusos nas demonstrações contábeis, reportando os principais riscos e incertezas.

O presente estudo se baseia nas demonstrações financeiras e contábeis a partir do pressuposto de que essas fornecem uma visão ampla do negócio e possibilitam análises robustas, através de ferramental adequado que permite evidenciar a situação econômico-financeira das sociedades.

2.3 ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS

A análise de balanços, segundo Assaf Neto (2020), tem por objetivo relatar, com base nas informações contábeis fornecidas pelas empresas, a posição econômico-financeira atual, as causas que determinaram a evolução apresentada e as tendências futuras. Em outras palavras, pela análise de balanços extraem-se informações sobre a posição passada, presente e futura (projetada) de uma empresa.

Para Iudícibus (2017, p. 13), análise de balanço se caracteriza como a “arte de saber extrair relações úteis, para o objetivo econômico que tivermos em mente, dos relatórios contábeis tradicionais e de suas extensões e detalhamentos, se for o caso”. O autor considera que a análise de balanços é uma arte, pois embora existam alguns cálculos razoavelmente formalizados, não existe forma científica ou metodologicamente comprovada de relacionar os índices de maneira a obter um diagnóstico preciso.

2.3.1 Padronização das demonstrações contábeis

As demonstrações contábeis devem ser padronizadas visando prepará-las para a análise, com o objetivo de fornecer informações mais claras e detalhadas para a sua realização. Conforme Marion (2019), alguns ajustes são necessários para melhorar a eficiência da análise. A padronização, conforme é descrita por Matarazzo (2010), consiste em uma crítica às contas das demonstrações e na transcrição delas para um modelo previamente definido.

2.3.2 Atualização das demonstrações para fins de análise

A atualização monetária é indispensável para obtenção de resultados aproximadamente reais, já que a análise se baseia em mais de um exercício, que podem não refletir adequadamente o poder aquisitivo da empresa em determinado período, isso porque a inflação exerce grande influência sobre os resultados das empresas, distorcendo a realidade de sua estrutura patrimonial quando não devidamente considerada nos relatórios contábeis (ASSAF NETO, 2020). Mesmo em contextos de baixa inflação, é importante que se tenha balanços em moeda de mesma capacidade de compra. É relevante que o analista tenha sempre a preocupação de trabalhar com os demonstrativos contábeis em moeda constante, pelo método da correção integral, pois balanços a valores históricos, como os revelados pela legislação societária, apresentam-se bastante duvidosos, permitindo conclusões equivocadas da realidade da empresa.

De acordo com Iudícibus (2017), os demonstrativos objetos de análise devem ser corrigidos tendo em vista as variações do poder aquisitivo da moeda, muito embora não exista mais a figura da correção monetária no Brasil desde 1995. Para fins gerenciais e de análises, essa necessidade não pode ser descartada.

2.2.3 Análise vertical e horizontal

Para Assaf Neto (2020), a análise horizontal (AH) é a comparação que se faz entre os valores de uma mesma conta ou grupo de contas em diferentes exercícios sociais. É basicamente um processo de análise temporal, desenvolvido por meio de números-índices que permitem avaliar a evolução verificada nos diversos elementos das demonstrações contábeis ao longo de determinado intervalo de tempo. A importância dessa técnica é bem clara: permite que se analise a tendência passada e futura de cada valor contábil. Já a análise vertical (AV) é um processo comparativo, expresso em porcentagem, que se aplica ao se relacionar uma conta ou grupo de contas com um valor afim ou relacionável.

A finalidade principal da análise horizontal, segundo Iudícibus (2017), é apontar o crescimento de itens dos balanços e das demonstrações de resultados (bem como de outros demonstrativos) através dos períodos, a fim de caracterizar tendências. Enquanto a análise vertical é importante para avaliar a estrutura de composição de itens e sua evolução no tempo.

2.3.4 Análise por coeficientes

O uso de indicadores econômico-financeiros, conforme Assaf Neto (2020), procura relacionar elementos afins das demonstrações contábeis de forma a melhor extrair conclusões sobre a situação da empresa. Existem diversos índices úteis para o processo de análise, sendo metodologicamente classificados nos seguintes grupos: liquidez, operacional, rentabilidade, endividamento e estrutura, análise de ações e geração de valor.

Para Iudícibus (2017), a análise de balanços encontra seu ponto mais importante no cálculo e avaliação do significado de quocientes, relacionando principalmente itens e grupos do balanço e da demonstração do resultado. Para o autor, 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, mas poder identificar tendências que podem contribuir para decisões preditivas.

2.3.4.1 Coeficientes de liquidez

Conforme Assaf Neto (2020), os indicadores de liquidez evidenciam a situação financeira de uma empresa frente a seus diversos compromissos financeiros. Já Marion (2019) explica que os índices de liquidez são utilizados para avaliar a capacidade de pagamento da empresa, isso é, constituem uma apreciação sobre se a empresa tem capacidade para saldar seus compromissos. Segundo Iudícibus (2017), esse tópico engloba os relacionamentos entre contas do balanço que refletem uma situação estática de posição de liquidez ou o relacionamento entre fontes diferenciadas de capital.

2.3.4.2 Estrutura de capital e endividamento

De acordo com Iudícibus (2017), quocientes de endividamento relacionam as fontes de fundos entre si, procurando retratar a posição relativa do capital próprio com relação ao capital de terceiros. São quocientes de muita importância, pois indicam a relação de dependência da empresa com relação a capital de terceiros.

Segundo Marion (2019), os indicadores de endividamento informam se a empresa se utiliza mais de recursos de terceiros ou de recursos dos proprietários. O autor segmenta a análise do endividamento conforme as seguintes características:

a) **Empresas que recorrem a dívidas como um complemento dos capitais próprios para realizar aplicações produtivas em seu ativo (ampliação, expansão, modernização etc.):** esse endividamento é sadio, mesmo sendo um tanto elevado, pois as aplicações produtivas deverão gerar recursos para saldar o compromisso assumido;

b) **Empresas que recorrem a dívidas para pagar outras dívidas que estão vencendo:** por não gerarem recursos para saldar seus compromissos, elas recorrem a empréstimos sucessivos. Permanecendo esse círculo vicioso, a empresa será séria candidata à insolvência e, conseqüentemente, à falência.

Segundo Assaf Neto (2020), a análise da estrutura financeira de uma empresa envolve o estudo de um conjunto de indicadores operacionais que refletem todas as decisões tomadas com relação ao capital de giro e seu equilíbrio financeiro.

2.3.4.2 Lucratividade ou rentabilidade

Conforme Padoveze (2010), a rentabilidade relaciona o lucro obtido com o investimento feito ou existente. O objetivo da rentabilidade é determinar o retorno do investimento. Em outras palavras, a apuração da rentabilidade tem por finalidade saber se o retorno real foi coerente com o retorno planejado.

2.2.5 Índice-padrão

Diversos índices podem ser construídos a partir das informações fornecidas pelas empresas através das demonstrações contábeis publicadas ao fim de cada exercício. Contudo, a avaliação qualitativa desses indicadores somente é possível a partir de parâmetros confiáveis que permitam a comparação através de critérios isentos e objetivos. Conforme Padoveze (2010), os indicadores padrões, construídos por meio de cálculos estatísticos a partir das demonstrações contábeis de empresas concorrentes ou do setor de atuação, são úteis para comparar o desempenho de determinada empresa, visando a identificação dos seus níveis de desempenho em relação ao setor ou atividade de que fazem parte. Assim, Caixeta (2013), utilizando a técnica estatística de *bootstrap percentil*, estimou os índices-padrão aplicáveis ao setor de transporte rodoviário de passageiros a partir dos dados da ANTT, gerando quatro classes de classificação: deficiente, razoável, satisfatório e bom, conforme Quadro 2.

Quadro 2: Índices-padrão aplicáveis ao setor de transporte rodoviário de passageiros

Índice / Conceito	Deficiente	Razoável	Satisfatório	Bom
Liquidez Corrente	< 0,30	≥ 0,30 e < 0,73	≤ 0,73 e < 1,38	≥ 1,38
Liquidez Imediata	< 0,04	≥ 0,04 e < 0,14	≤ 0,14 e < 0,40	≥ 0,38
Liquidez Seca	< 0,25	≥ 0,25 e < 0,66	≤ 0,66 e < 1,22	≥ 1,22
Liquidez Geral	< 0,26	≥ 0,26 e < 0,46	≤ 0,46 e < 0,86	≥ 0,86
Grau do Endividamento	> 3,11	≤ 3,11 e > 1,44	≤ 1,44 e > 0,75	≤ 0,75
Endividamento Geral	> 0,81	≤ 0,81 e > 0,64	≤ 0,64 e > 0,47	≤ 0,47
Composição Endividamento	> 0,82	≤ 0,82 e > 0,56	≤ 0,56 e > 0,37	≤ 0,37
Garantia Cap. Terceiros	< 0,23	≥ 0,23 e < 0,58	≤ 0,58 e < 1,11	≥ 1,11
G. Imob. Capital Próprio	> 2,82	≤ 2,82 e > 1,60	≤ 1,60 e > 0,97	≤ 0,97
G. Imob. Capitais Permanentes	> 1,14	≤ 1,14 e > 0,92	≤ 0,92 e > 0,69	≤ 0,69
Solvência Geral	< 1,23	≥ 1,23 e < 1,58	≤ 1,58 e < 2,11	≥ 2,11

Fonte: Adaptados de Caixeta (2013).

Esses índices-padrão irão auxiliar na análise deste estudo, tendo em vista que os diversos segmentos empresariais possuem características diferentes.

2.3.6 Análises complementares

Busca-se com análises complementares gerar informações com maior confiabilidade e maior precisão. Padoveze (2010) entende que um instrumental adicional para análise das demonstrações financeiras permite desdobramentos da análise de balanços que é fundamental no processo de análise de geração futura de lucro e da criação de valor.

2.3.6.1 Previsão de falência

Rezende, Farias e Oliveira (2013) descrevem que na década de 1970 Kanitz estudou o risco de insolvência, extraído das demonstrações contábeis cinco índices e elaborando uma

equação matemática com técnicas de regressão múltipla e análise discriminante. O estudo baseou-se na amostra de 30 empresas, 15 classificadas como falidas e 15 como saudáveis, tendo como resultado a seguinte equação:

$$FI = 0,05 RPL + 1,65 LG + 3,55 LS - 1,06 LC - 0,33 PCT$$

Onde:

RPL = lucro líquido/patrimônio líquido;

LG = (ativo circulante + realizável a longo prazo) / exigível total;

LS = (ativo circulante – estoques) / passivo circulante;

LC = ativo circulante/passivo circulante;

PCT = exigível total/patrimônio líquido

Com a técnica de *Kanitz*, as empresas que obtiverem FI entre 0 e 7 são solventes; aquelas com FI entre 0 e -3 tem a situação financeira indefinida; e FI entre -3 e -7 são insolventes.

2.4 ESTUDOS RELACIONADOS

Das pesquisas que envolvem o setor de transporte rodoviário de passageiros, a maioria é focada no gerenciamento de custos e pessoal. Dessa forma, reforça-se a importância das pesquisas voltadas para a análise das demonstrações contábeis das companhias, pois essa outra visão tende a colaborar para o desenvolvimento do setor.

Primeiramente, cita-se o estudo de Antunes, Alves e Antunes (2007), que verificaram a possibilidade de extrair, por meio da análise das informações contábeis, evidências que possibilitem antever o sucesso ou o fracasso de empresas do setor de transportes. Os autores concluíram que a análise das demonstrações contábeis, em conjunto com os relatórios da administração e os pareceres dos auditores independentes, possibilita a identificação com antecedência do estágio de evolução dos negócios e até mesmo de sua emitente quebra, permitindo a adoção de medidas cabíveis.

Destaca-se, também, o estudo desenvolvido por Caixeta (2013), no qual buscou estimar os índices-padrão do setor de transporte rodoviário de passageiros através da técnica estatística de *Bootstrap percentil*. Esse estudo concluiu que o uso da técnica é de grande importância para a contabilidade regulatória, pois a sua utilização serve como alerta em relação ao equilíbrio econômico-financeiro das empresas do setor.

Moreira *et al.* (2017) avaliaram os resultados da análise de liquidez e do risco da estrutura financeira utilizando o modelo *Fleuriet*, através das segregações dos elementos patrimoniais de curto prazo em cíclicos e erráticos, no setor de transportes, evidenciando que na maioria das situações das empresas classificadas como péssimas o capital de giro foi negativo.

Bucsky (2020) analisou as mudanças no modal rodoviário devido à Covid-19 em Budapeste, Hungria. Concluiu que o transporte público experimentou uma redução na demanda de 80% e que houve um crescimento sem precedentes no uso de carro, que passou a ter participação de 65% no modal terrestre, enquanto o transporte público teve sua participação reduzida para 18%.

Por fim, Rivera (2020) examinou o impacto da Covid-19 na conectividade aérea, marítima e terrestre na Bolívia e no Paraguai. A autora concluiu que a região foi mais afetada do que as médias globais, com diminuição significativa, no setor aéreo, de partidas de voos e volume de passageiros. No frete, a diminuição dos volumes foi de 76% na Bolívia e de 55% no Paraguai.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

A metodologia é de grande relevância para que os objetivos desejados sejam alcançados. Para Marconi e Lakatos (2011), método é o conjunto de atividades que permitem alcançar o objetivo (conhecimentos válidos e verdadeiros), mostrando o caminho, detectando erros e auxiliando na tomada de decisões.

3.1 DELINEAMENTO DA PESQUISA

Esta pesquisa classifica-se quanto a abordagem como qualitativa, pois serão coletados os dados das demonstrações contábeis da empresa do segmento de estudo. Quanto aos objetivos, trata-se de uma pesquisa descritiva, porque tem como proposta levantar informações a respeito das demonstrações contábeis de uma empresa de transporte rodoviário, vinculando a teoria com a prática, bem como relatar esses resultados. Quanto aos procedimentos metodológicos, trata-se de uma pesquisa de caráter documental (demonstrações contábeis do período de 2011 a 2020). Esses dados não receberam um tratamento analítico e podem ser manipulados, conforme os objetivos da pesquisa

3.2 COLETA DOS DADOS

Para obter as informações necessárias à realização desta pesquisa, utilizou-se as demonstrações contábeis da empresa Viação Ouro e Prata S.A. entre os anos de 2011 e 2020. As demonstrações contábeis foram obtidas através das publicações anuais na imprensa. No caso em específico, no Jornal do Comércio, veículo de mídia impressa brasileiro, editado em Porto Alegre -RS - Brasil, e no site Balanços Patrimoniais⁴. Os balanços patrimoniais foram coletados e ajustados/padronizados para a análise, sendo tais ajustes evidenciados no estudo. Serão coletados dados, também, das demonstrações do resultado do exercício. Os dados coletados foram tabulados e foram calculados os indicadores de liquidez, rentabilidade, estrutura de capital e solvência.

3.3 PROCEDIMENTOS E UNIDADE DE ANÁLISE

A análise por meio de índices é realizada de acordo com o conhecimento e a experiência adquirida pelos analistas de mercado (ASSAF NETO, 2020). Assim, no Quadro 3, apresenta-se um resumo dos índices financeiros e econômicos considerados na pesquisa, elaborados com base em Assaf Neto (2020) e Santos (2008).

Quadro 3: Índices financeiros e econômicos

Indicadores de Liquidez	
Liquidez Geral	$(\text{Ativo Circulante} + \text{Ativo Realizável à Longo Prazo}) / (\text{Passivo Circulante} + \text{Passivo Não Circulante})$
Liquidez Corrente	$\text{Ativo Circulante} / \text{Passivo Circulante}$
Liquidez Seca	$(\text{Ativo Circulante} - \text{Estoques}) / \text{Passivo Circulante}$
Liquidez Imediata	$\text{Disponibilidades} / \text{Passivo Circulante}$
Indicadores de Estrutura de Capital	
Participação do Capital Próprio	$\text{Patrimônio Líquido} / \text{Ativo Total}$
Participação de Capital de Terceiros (Endividamento)	$(\text{Passivo Circulante} + \text{Passivo Não Circulante}) / \text{Ativo Total}$
Composição do Endividamento (Dívida de Curto Prazo)	$\text{Passivo Circulante} / (\text{Passivo Circulante} + \text{Passivo Não Circulante})$

⁴ Disponível em: <<http://www.balancos.com.br/home/busca/VHJhbnNwb3J0ZQ>>

Garantia do Capital Próprio ao Capital de Terceiros	Patrimônio Líquido / (Passivo Circulante + Passivo Não Circulante)
Imobilização do Patrimônio Líquido	(Investimentos + Imobilizado + Intangível)/ Patrimônio Líquido
Indicadores de Rentabilidade	
Margem Bruta	(Lucro Bruto/ Vendas Líquidas) x100
Margem Operacional	(Lucro Operacional/Vendas líquidas) x 100
Margem Líquida	(Lucro Líquido/ Vendas Líquidas) x100
Rentabilidade do Investimento	Lucro Operacional / (Ativo - Imobilizações em Andamento)
Rentabilidade do Ativo (ROA)	ROA = Giro do Ativo * Margem Líquida
Rentabilidade do Patrimônio Líquido (ROE)	(Lucro Líquido/Patrimônio Líquido) x 100
Giro dos Ativos	Vendas Líquidas /Ativo
Análises Complementares	
Previsão de Falência KANITZ	FI = 0,05 RPL + 1,65 LG + 3,55 LS – 1,06 LC – 0,33 PCT

Fonte: elaborado pelo autor (2021).

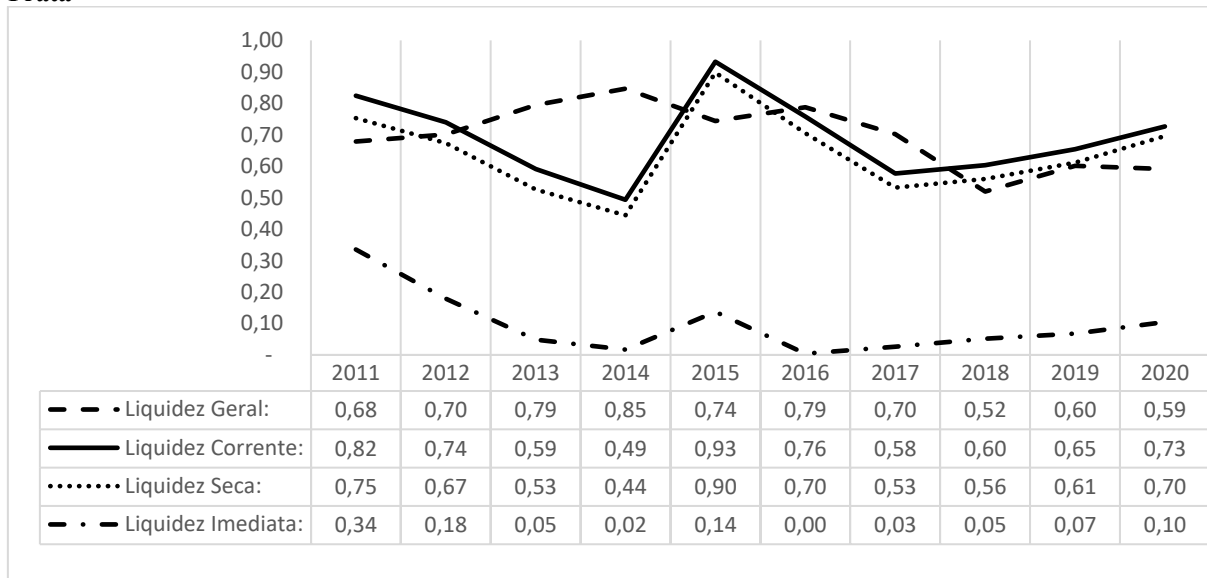
A unidade de análise é uma empresa de transportes brasileira, criada em 1939 e sediada na cidade de Porto Alegre - RS. Serão analisados os indicadores escolhidos (Quadro 3) nos balanços encerrados em 31 de dezembro dos anos de 2011 a 2020 da referida empresa, tendo em vista analisar o comportamento dos indicadores ao longo da crise econômica de 2014 e do primeiro ano da Covid-19 (2020). Essa escolha se deu em virtude de que, segundo a CNT (2020), as atividades de transporte de passageiros estão entre os cinco segmentos com maior prejuízo durante a crise após 2014 e agravada pela crise advinda da pandemia da Covid-19.

4 ANÁLISE DOS DADOS

4.1 ANÁLISE DOS INDICADORES DE LIQUIDEZ

A ideia central dos indicadores de liquidez está atrelada à avaliação da capacidade de pagamento da empresa, onde liquidez significa ter moeda corrente para fazer os pagamentos, para liquidar a obrigação. Assim, esses indicadores têm a finalidade de medir a capacidades de pagamento da empresa (PADOVEZZE, 2010). O conjunto de indicadores da empresa Viação Ouro e Prata entre os anos 2011 e 2020 é expresso no Gráfico 1.

Gráfico 1: Representação gráfica dos índices de liquidez no período de 2011 a 2020 da Viação Ouro e Prata



Fonte: elaborado a partir dos dados obtidos na pesquisa (2021).

No Gráfico 1 pode-se verificar os efeitos da crise macroeconômica de 2014 na liquidez da Viação Ouro e Prata. Esses foram oriundos do aumento de 224,28% do passivo circulante de partes relacionadas, evidenciado em notas explicativas como operações mantidas pela companhia com as partes relacionadas, tais como transações comerciais vinculadas a contratos de compra e venda e aportes financeiros nas contas correntes a título de adiantamentos para manutenção das atividades normais entre si, das referidas companhias. Tais fatos acarretaram o pior desempenho da série, com um índice de liquidez corrente de 0,49, demonstrando que o quantitativo de ativos circulantes seria insuficiente para pagar sequer a metade das obrigações registradas no passivo circulante.

No ano seguinte, 2015, o índice teve uma melhora substancial, pontuando 0,93, com aumento substancial de 478,63% da conta de títulos a receber, evidenciado nas notas explicativas como resultado da operação de incorporação da subsidiária integral Agropecuária Santa Célia Ltda., que verteu para a Viação Ouro e Prata a carteira de títulos da dívida agrária (TDA'S), porém, o mesmo ficou abaixo do grau satisfatório entre os anos de 2017 e 2019.

O índice de liquidez corrente está relacionado com os valores de curto prazo e é considerado o mais importante para avaliar a capacidade de pagamentos da empresa, pois é através dele que pode-se verificar se os ativos realizáveis no curto prazo (ativos circulantes) são suficientes para o pagamento dos passivos circulantes, onde, em geral, valores abaixo de 1,00 indicam que a empresa não teria condições de honrar seus compromissos de curto prazo. No caso específico do setor de transportes, conforme estudo realizado por Caixeta (2013), um índice de liquidez corrente acima de 0,73 já pode ser considerado satisfatório.

Durante a pandemia de 2020, a empresa volta a operar dentro de um grau de liquidez corrente satisfatório, o que em parte é explicado pela melhora da conta de curto prazo em razão da emissão de precatório para o pagamento de indenização relativa a processo que corre na 1ª Vara Federal de Cuiabá.

O índice de liquidez seca é considerado um refinamento do índice de liquidez corrente, por ser estruturado sobre a mesma base, excluindo-se os valores de estoques, considerados de mais difícil realização. Todavia, no setor de transportes, os estoques para revenda são praticamente inexistentes, pois itens estocados são para uso da operação, como peças e acessórios, combustíveis, óleos e lubrificantes, e pneus e câmaras. Para esse segmento, são considerados satisfatórios, conforme o estudo de Caixeta (2013), índices superiores a 0,66. No caso da Viação Ouro e Prata, o índice de liquidez seca acompanhou o comportamento da liquidez corrente quanto à comparabilidade aos índices-padrão, porém, levemente melhor, evidenciando uma política de redução de estoques, onde esses que representavam 8,59% do ativo circulante em 2011, passaram a representar apenas 4,16% do grupo contábil em 2020.

Por outro lado, a liquidez propriamente dita, caracterizada pelo índice de liquidez imediata, que avalia a capacidade de pagamento das obrigações através de valores altamente líquidos, como saldos em caixa, bancos e aplicações financeiras de curto prazo registrados na conta de disponibilidades do ativo circulante, foi satisfatória, considerando o índice-padrão referencial de 0,14, apenas em 2011, 2012 e 2015, sendo considerado deficiente nos demais exercícios. Todavia, essa posição pode ser explicada por possível decisão administrativa em razão do prejuízo que o excesso de liquidez trás para a rentabilidade.

Por fim, o índice de liquidez geral, que abrange todo o ativo e passivo, contrapondo seus valores e servindo como indicativo da saúde financeira de longo prazo da empresa, apesar de apresentar uma dificuldade intrínseca na análise, visto que a dívida de longo prazo não especifica o horizonte temporal, foi satisfatório, superior a 0,46, durante todo o período analisado.

De um modo geral, conclui-se que a Viação Ouro e Prata apresentou resultados satisfatórios de liquidez, com algumas quedas, mas mostrando capacidade de recuperação após

cenários de crise, muito embora tenha sua capacidade de pagamento muito atrelada às operações financeiras.

4.2 ANÁLISE DOS INDICADORES DE ESTRUTURA DE CAPITAL

Os indicadores de estrutura de capital e endividamento tem como objetivo básico demonstrar percentualmente a relação entre o capital do empresário, representado pelo patrimônio líquido, e o proveniente de recursos de terceiros. No caso da Viação Ouro e Prata, tal relação é apresentada na Tabela 1:

Tabela 1 - Índices de estrutura de capital no período de 2011 a 2020 da Viação Ouro e Prata

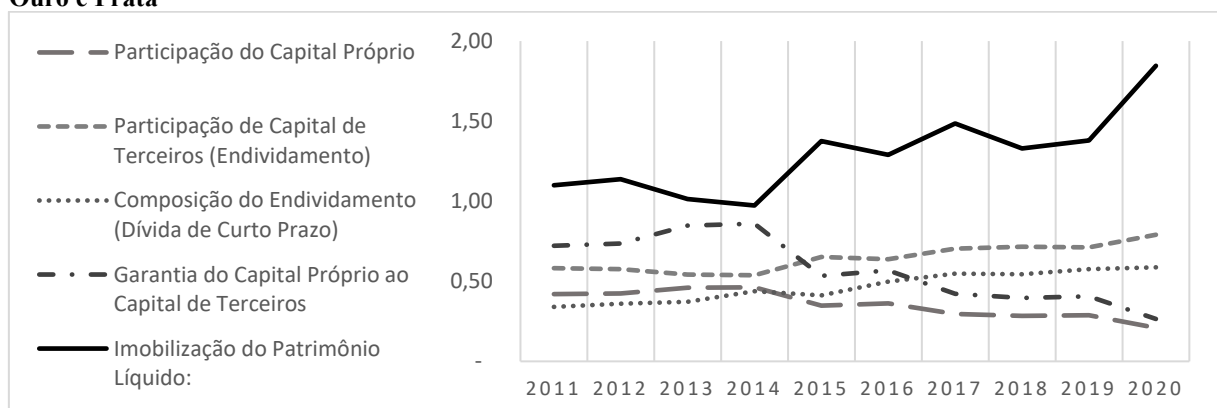
Indicador	Ano									
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Imobilização do Patrimônio Líquido	1,45	1,41	1,24	1,18	1,48	1,37	1,71	2,21	1,98	2,54
Part. de Capital de Terceiros	0,58	0,58	0,54	0,54	0,65	0,64	0,70	0,72	0,71	0,79
Participação do Capital Próprio	0,42	0,42	0,46	0,46	0,35	0,36	0,30	0,28	0,29	0,21
Composição do Endividamento	0,34	0,36	0,37	0,44	0,41	0,50	0,55	0,54	0,58	0,59
Garantia do Capital Próprio ao Capital de Terceiros	0,72	0,74	0,85	0,86	0,53	0,57	0,42	0,40	0,41	0,26

Fonte: elaborada a partir dos dados obtidos na pesquisa (2021).

Observa-se na Tabela 1 que a Viação Ouro e Prata apresenta altos índices de imobilização do capital próprio, não conseguindo atingir uma métrica satisfatória, caminhando para um nível de deficiência. Salienta-se que o índice de imobilização do patrimônio líquido indica a política patrimonial relativa aos investimentos de recursos próprios em ativos fixos (investimentos, imobilizado e intangível). Maiores investimentos em ativos fixos representam maiores custos fixos para a empresa, menos recursos para o ativo circulante e conseqüente maior dependência do capital de terceiros. Caixeta (2013), estudando o setor de transportes rodoviários de passageiros, estimou que o grau de imobilização do capital próprio não deve ser superior à 1,60 para ser considerado satisfatório, sendo o índice bom abaixo de 0,97.

Na sequência, o Gráfico 2 evidencia os índices de estrutura de capital da empresa nos últimos dez anos. Essa forma de apresentação possibilita a visualização rápida dos elementos, dando a ideia de evolução.

Gráfico 2: Representação gráfica dos índices de estrutura de capital no período de 2011 a 2020 da Viação Ouro e Prata



Fonte: elaborado a partir dos dados obtidos na pesquisa (2021).

A participação de capital de terceiros indica o endividamento geral da empresa, expresso na capacidade da entidade em honrar os compromissos assumidos. Valores muito elevados são sintomáticos de problemas na saúde financeira empresarial, pois deixam a sociedade mais suscetível em casos de oscilações setoriais e de conjuntura econômica. Segundo estudos de Caixeta (2013), índices de até 0,64 para o segmento são satisfatórios, entretanto, esse patamar foi ultrapassado pela Viação Ouro e Prata de 2015 em diante. No tocante à composição do endividamento, indicador da qualidade da estrutura das obrigações da empresa, onde o desejável é que as dívidas sejam majoritariamente de longo prazo, Caixeta (2013) estabelece como índice considerado satisfatório aquele inferior à 0,56. No caso da Viação Ouro e Prata, a composição do endividamento ficou acima desse limite nos últimos dois anos, apresentando tendência de alta durante todo o período em análise.

Por fim, a garantia do capital próprio ao capital de terceiros, índice de endividamento financeiro que relaciona as fontes de financiamento expressas nos passivos de curto e longo prazo, com as garantias representadas pelo capital dos sócios constantes no patrimônio líquido, onde valores baixos indicam maior capacidade para honrar encargos financeiros, Caixeta (2013) aponta como índice satisfatório no setor de transportes de passageiros aquele acima de 0,58. Esse patamar era atendido pela Viação Ouro e Prata até 2014, mas tem diminuído, progressivamente, nos últimos anos e em 2020 se aproxima do limite de deficiência de 0,23.

Assim, de uma forma abrangente, conclui-se que os indicadores de estrutura de capital da Viação Ouro e Prata indicam um progressivo aumento na imobilização do capital próprio, com conseqüente aumento na dependência de capital de terceiros, causando um endividamento sensível que no futuro pode prejudicar a capacidade da empresa em honrar seus compromissos financeiros.

4.3 ANÁLISE DOS INDICADORES DE RENTABILIDADE

Os indicadores de rentabilidade são tidos como os mais importantes em análise financeira, pois buscam demonstrar o retorno (lucro) do investimento feito e discriminar os fatores que foram impactantes para esse retorno, sendo fundamentais para o processo de decisão. Os índices de rentabilidade da Viação Ouro e Prata são apresentados na Tabela 2:

Tabela 2: Índices de rentabilidade no período de 2011 a 2020 da Viação Ouro e Prata

Indicador	Ano									
	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019	2020
Margem Bruta	27,8%	27,8%	25,2%	24,7%	21,1%	16,2%	17,6%	18,8%	17,9%	7,1%
Margem Operacional	15,5%	8,9%	8,9%	5,6%	7,3%	2,2%	0,1%	0,0%	0,3%	-18,4%
Margem Líquida	9,0%	9,0%	8,9%	7,1%	8,5%	2,9%	1,8%	1,8%	2,4%	-18,0%
Rentabilidade do Investimento	11,4%	8,7%	8,3%	5,1%	4,8%	1,7%	0,1%	0,0%	0,2%	-8,8%
Rentabilidade do Ativo (ROA)	8,9%	8,8%	8,3%	6,4%	5,6%	2,3%	1,4%	1,5%	1,9%	-8,6%
Rentabilidade do Patrimônio Líquido (ROE)	21,1%	20,9%	18,1%	13,9%	16,0%	6,3%	4,7%	5,2%	6,6%	-41,0%
Giro dos Ativos	0,98	0,98	0,94	0,91	0,65	0,79	0,77	0,82	0,79	0,48

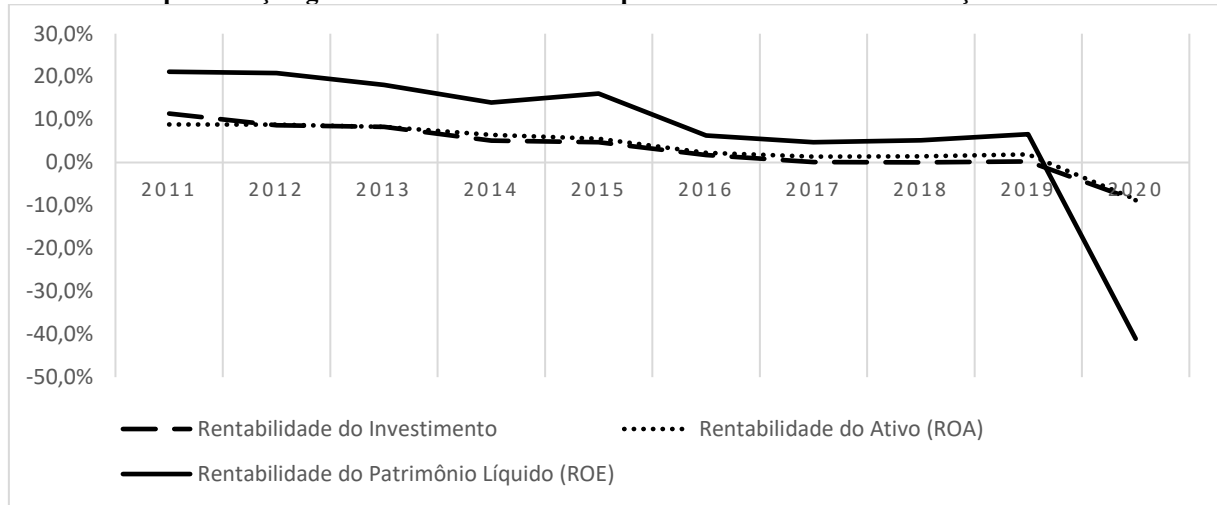
Fonte: elaborada a partir dos dados obtidos na pesquisa (2021).

As margens bruta, operacional e líquida são medidas que representam a lucratividade da empresa em relação às vendas realizadas, deduzidas, respectivamente, dos custos de comercialização, das despesas administrativas e comerciais e do resultado financeiro e impostos

sobre o lucro. No caso da Viação Ouro e Prata, verifica-se, na Tabela 2, uma queda constante na margem bruta, apontando para um desequilíbrio entre a receita e os custos dos serviços prestados, situação ainda pior quando contabilizadas as despesas operacionais, o que implicou em margem negativa no ano de 2020. Já em relação à margem líquida, verificou-se que, a partir de 2014 e até 2019, o resultado financeiro positivo aumentou o lucro final, muito embora nem isso tenha sido suficiente para impedir o prejuízo em 2020.

Analisando sob a ótica da rentabilidade do investimento (Gráfico 3), que mede percentualmente a lucratividade em relação à aplicação dos recursos dos sócios, expressa através do ativo da empresa, verifica-se uma queda progressiva da mesma, culminando em resultado negativo em 2020.

Gráfico 3: Representação gráfica da rentabilidade no período de 2011 a 2020 da Viação Ouro e Prata



Fonte: elaborada a partir dos dados obtidos na pesquisa (2021).

O giro do ativo representa a velocidade com que os recursos da empresa são transformados em capital. Quanto maior o giro, mais eficiente a empresa é na utilização de seus recursos. No caso do giro dos ativos da Viação Ouro e Prata, observa-se na Tabela 2 que esse tem diminuído, sobretudo a partir de 2015, sendo que em 2020 para cada \$1 investido, eram gerados apenas \$0,48.

Por sua vez, quando se verifica a rentabilidade do ativo (ROA), pode-se constatar que os resultados mostram redução do giro do ativo, que combinada com a redução da margem líquida acarretou uma forte redução na rentabilidade do ativo, especialmente em 2016 e em 2020.

A rentabilidade do patrimônio líquido (ROE), que é medida sob a ótica do acionista e representa o retorno obtido face ao risco que corre ao investir na empresa, sofreu uma forte redução em 2020, de -41%. Em termos monetários, o resultado negativo em 2020 corroe o resultado positivo dos quatro anos anteriores. Todavia, o impacto é condizente com o efeito global da crise em setores similares em outros países da América Latina, a exemplo dos resultados do estudo de Rivera (2020), que apontou queda de 55% no volume de fretes no Paraguai e de 76% na Bolívia resultantes do impacto da crise da Covid-19.

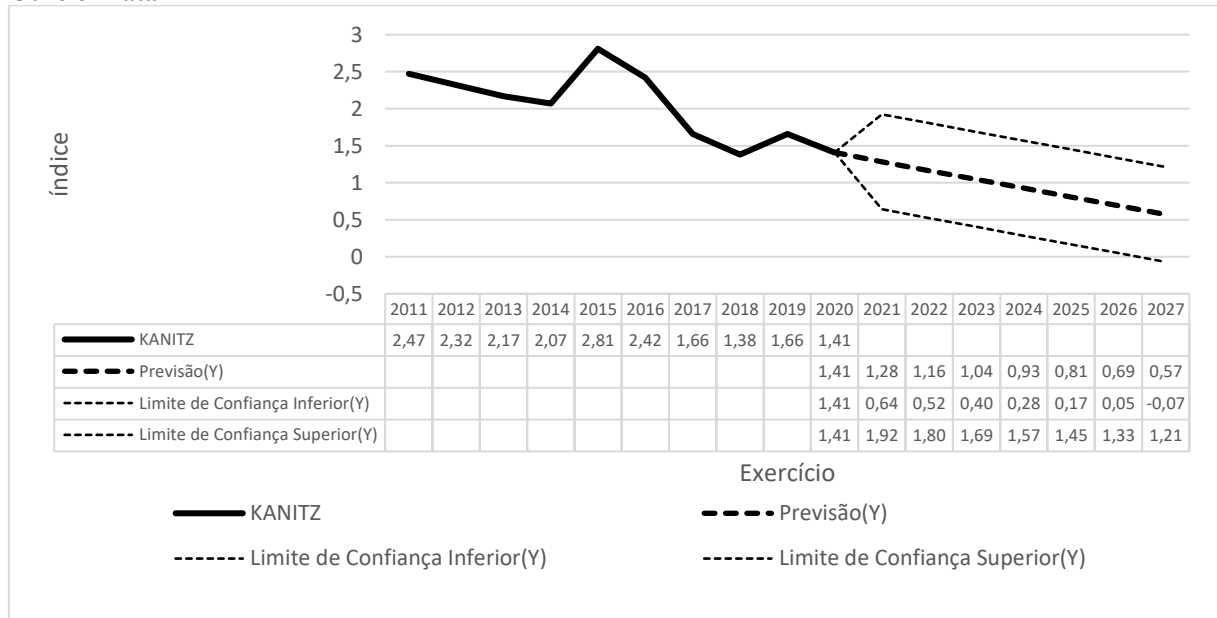
4.6 ANÁLISES COMPLEMENTARES

A análise de solvência, em contabilidade, avalia a saúde financeira da empresa e diz respeito a sua capacidade de honrar seus compromissos através de seus ativos e de seu patrimônio. Uma métrica para quantificar a solvência é a previsão de falência de Kanitz.

Pode-se concluir, a partir da análise do índice de falência de Kanitz, que a Viação Ouro

e Prata é uma companhia solvente, muito embora o indicador apresente uma tendência de queda, conforme se pode observar no Gráfico 4, apontando uma possibilidade de a empresa deixar de ser considerada solvente a curto prazo.

Gráfico 4: Representação gráfica do índice de previsão de falência de Kanitz de 2011 a 2020 da Viação Ouro e Prata



Fonte: elaborada a partir dos dados obtidos na pesquisa (2021).

De fato, o desempenho do setor de transporte de passageiros sofreu um grande impacto com a crise da Covid-19 em todo o mundo. Bucsky (2020) relata que o declínio do número de passageiros é evidente desde o início da pandemia na Hungria, em especial o autor cita o caso da empresa BKK, que teve redução de 90% após o início da pandemia.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este trabalho teve por objetivo descrever a performance econômico-financeira de uma empresa de transporte rodoviário nas crises econômicas de 2014 e 2020. Com a análise das demonstrações contábeis foi possível avaliar a posição financeira e patrimonial, o desempenho e os fluxos de caixa da entidade durante a última década, além dos impactos das crises macroeconômicas evidenciados em suas demonstrações contábeis. Complementarmente, buscou-se avaliar o desempenho dos índices econômicos da empresa face aos índices-padrão e a sua situação de solvência.

Destaca-se que, para as análises, foram utilizadas, exclusivamente, informações públicas extraídas das demonstrações publicadas, sendo essa uma limitação do estudo, visto que não contempla informações internas acerca dos fatos contábeis concretos que influenciaram no comportamento dos índices, tornando as interpretações mais subjetivas.

Concluiu-se que a Viação Ouro e Prata apresentou um grau de liquidez satisfatório, com algumas quedas, mas boa recuperação. Contudo, sua capacidade de pagamento é muito dependente de operações financeiras. A entidade possui um elevado grau de imobilização do capital próprio, fato que prejudica sua capacidade de pagamento e aumenta sua dependência de capital de terceiros. Quando se trata de rentabilidade, a Viação Ouro e Prata evidenciou queda constante das margens bruta e operacional, com leve melhora na margem líquida, indicando uma deficiência nas operações e dependência de resultados não-operacionais. Por fim, quanto à solvência, verificou-se um declínio da entidade, a partir de 2015, porém, mantendo a empresa

em condição solvente, mas esse *status* pode ficar comprometido caso essa tendência se mantenha.

A partir desta pesquisa, fica a recomendação e proposta para novos estudos que possibilitem acompanhar o desempenho econômico e financeiro da Viação Ouro e Prata, em períodos futuros, por meio de índices complementares, como análise cíclica, análise de estrutura do capital de giro, valor econômico adicionado e *Goodwill*, ampliando os diagnósticos e traçando tendências.

REFERÊNCIAS

- AGÊNCIA NACIONAL DE TRANSPORTES TERRESTRE – ANTT. Apresentação. **Portal ANTT**, 2021. Disponível em: <<https://portal.antt.gov.br/apresentacao>>. Acesso em: 05 mar. 2021.
- ANTUNES, J.; ALVES, V. de P. R.; ANTUNES, G. M. B. Análise das demonstrações contábeis das principais companhias aéreas brasileiras: fracassos e sucessos anunciados? *In: SEMINÁRIOS EM ADMINISTRAÇÃO FEA-USP*, 10, 2007. **Anais...** São Paulo: X SEMEAD, 2007
- ASSAF NETO, A. **Estruturas e análise de balanços** - um enfoque econômico-financeiro. 12. ed. São Paulo: Atlas, 2020.
- BARBOSA FILHO, F. H. A crise econômica de 2014/2017. **Estudos Avançados**, v. 31, n. 89, Jan./Abr. 2017.
- BAZANI, A. Crise do coronavírus: 40% das empresas de ônibus interestaduais não vão conseguir se reerguer após pandemia, estima Abrati. **Diário do Transporte**, São Paulo, 20/04/2020. Disponível em: <<https://diariodotransporte.com.br/2020/04/20/crise-do-coronavirus-40-das-empresas-de-onibus-interestaduais-nao-va-conseguir-se-reerguer-apos-pandemia-estima-abrati/>>. Acesso em: 12 maio 2020.
- BUCKSKY, P. **Modal share changes due to COVID-19: The case of Budapest**. Transportation Research Interdisciplinary Perspectives. Amsterdã: Elsevier, 2020.
- CAIXETA, A. G. **Estimação de índices-padrão por Bootstrap: Um estudo de caso aplicado ao setor de transporte rodoviário interestadual de passageiros**. 2013. 50f. Dissertação (Mestrado em Gestão Econômica de Negócios) - Programa de Pós-Graduação Stricto Sensu em Regulação e Gestão de Negócios, Universidade de Brasília, Brasília, 2013.
- CONFEDERAÇÃO NACIONAL DO TRANSPORTE - CNT. Segmentos do transporte de passageiros estão entre os mais afetados pela crise da Covid-19. **Agência CNT**, 2020. Disponível em: <<https://cnt.org.br/agencia-cnt/segmentos-do-transporte-de-passageiros-entre-os-mais-afetados-pela-crise-da-covid-19>>. Acesso em: 10 mar. 2021.
- DEPARTAMENTO AUTÔNOMO DE ESTRADAS E RODAGENS – DAER. Transporte Regular. **DAER**, 2021. Disponível em: <<https://www.daer.rs.gov.br/transporte-regular>>. Acesso em: 05 mar. 2021.

GALVÃO, O. J. de A. Desenvolvimento dos transportes e integração regional no Brasil - uma perspectiva histórica. **Planejamento e Políticas Públicas**, n. 13, 2009. Disponível em: <www.ipea.gov.br/ppp/index.php/PPP/article/view/137>. Acesso em: 20 out. 2021.

GARCIA, D. Quase metade do setor de transporte demite na crise, aponta levantamento. **Folha de São Paulo**, São Paulo, 16 de jan. de 2021. Disponível em: <<https://www1.folha.uol.com.br/mercado/2021/01/quase-metade-do-setor-de-transporte-demite-na-crise-aponta-levantamento.shtml>>. Acesso em: 12 maio 2021.

GASTON, L. H. Efeitos da pandemia de Covid-19 no transporte intermunicipal de passageiros do Rio Grande do Sul: uma proposta de metodologia empírica. **Revista Estudos de Planejamento**, ed. 16, dez. 2020.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA – IBGE. Tabela 1846. **IBGE**, 2021. Disponível em: <<https://sidra.ibge.gov.br/tabela/1846>>. Acesso em: 05 mar. 2021.

LIMA, F. C. Os impactos da crise econômica no transporte rodoviário de passageiros em regime de fretamento turístico no Brasil no ano de 2016. **Revista Eletrônica Multidisciplinar Pindorama**, Eunápolis, v. 8, n. 8, 2018.

MARCONI, M. de A.; LAKATOS, E. M. **Metodologia científica**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2011.

MARION, J. C. **Análise das demonstrações contábeis**. 8. ed. São Paulo: Atlas, 2019.

MATARAZZO, D. C. **Análise financeira de balanços: abordagem gerencial**. São Paulo: Editora Atlas, 2010.

MELLO, R. Coronavírus impacta em balanços e demonstrações financeiras. **Jornal do Comércio**, Porto Alegre, 17/03/2020. Disponível em: <https://www.jornaldocomercio.com/_conteudo/cadernos/jc_contabilidade/2020/03/729144-coronavirus-impacta-em-balancos-e-demonstracoes-financeiras.html>. Acesso em: 15 maio 2021.

MOREIRA, V. R.; GOMES, A. M.; BRUM, D. de Q.; BARBOSA, B. L.; MELLO, J. A. V. B. Análise dinâmica de Fleuriet na avaliação do desempenho de empresas brasileiras do setor de transporte no período de 2000 a 2015. 2017. *In*: ENCONTRO MINEIRO DE ENGENHARIA DE PRODUÇÃO. **Anais...** Juiz de Fora: EMEPRO, 2017.

OLIVEIRA NETO, T.; NOGUEIRA, R. J. B. Transporte rodoviário de passageiros no Brasil. **Revista Transporte y Territorio**, p. 229-250, 2017.

PADOVEZE, C. L. **Análise das demonstrações financeiras**. 3 ed. rev. e ampl. São Paulo: Cengage Learning, 2010

PETRAGLIA, J. *et al.* Análise do processo decisório na ampliação da armazenagem de etanol no porto de Santos: um estudo de caso. **REGE – Revista de Gestão**, São Paulo, v. 21, n. 3, p. 361-378, Jul./Set. 2014.

REVISTA NTU. Mais do mesmo mais uma vez... [EDITORIAL]. **Revista NTUurbano**, ano II, n. 12, p. 4, Nov./Dez. 2014.

REVISTA NTU. Crise econômica reflete no transporte público urbano [CAPA]. **Revista NTUurbano**, ano III, n. 14, p. 16-20, Mar./Abr. 2015.

REZENDE, I. C. C.; FARIAS, T. X. T. de; OLIVEIRA, A. S. de. Aplicação dos modelos de Elizabetsky e Kanitz na previsão de falência: um estudo descritivo das melhores e maiores empresas por setor listadas na Revista Exame em 2010. **Revista Mineira de Contabilidade**, Belo Horizonte, v. 14, n. 51, p.35-42, 2013.

RIVERA, A. **The impact of COVID-19 on transport and logistics connectivity in the landlocked countries of South America**. Project Documents (LC/TS.2020/155). Santiago: ECLAC, 2020.

SANTOS, J. O. dos. **Avaliação de empresas: cálculo e interpretação do valor das empresas: um guia prático**. 2. ed. São Paulo: Saraiva, 2008.