



UNIFEOB

CENTRO UNIVERSITÁRIO DA FUNDAÇÃO DE ENSINO
OCTÁVIO BASTOS

ESCOLA DE NEGÓCIOS ONLINE

ADMINISTRAÇÃO / CIÊNCIAS CONTÁBEIS

PROJETO INTEGRADO

ENDIVIDAMENTO E CAPITAL DE GIRO

<GOL LINHAS AÉREAS S.A.>

SÃO JOÃO DA BOA VISTA, SP

NOVEMBRO, 2021

UNIFEOB

CENTRO UNIVERSITÁRIO DA FUNDAÇÃO DE ENSINO
OCTÁVIO BASTOS

ESCOLA DE NEGÓCIOS ONLINE

ADMINISTRAÇÃO / CIÊNCIAS CONTÁBEIS

PROJETO INTEGRADO

ENDIVIDAMENTO E CAPITAL DE GIRO

<GOL LINHAS AÉREAS S.A>

MÓDULO GESTÃO QUANTITATIVA

ADMINISTRAÇÃO DO CAPITAL DE GIRO – PROF^a. MAGNA DE
FÁTIMA DA SILVA

MÉTODOS QUANTITATIVOS E ESTATÍSTICOS – PROF^a
MARIANGELA MARTIMBIANCO SANTOS

ESTUDANTES:

Vitor de Barros Asnaldo, RA 1012021100016
Clenilton Santos Gonçalves, RA 1012020100263
Fernanda Martins Gonçalves da Silva, RA1012021200386

SÃO JOÃO DA BOA VISTA, SP

NOVEMBRO, 2021

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO	3
2. DESCRIÇÃO DA EMPRESA	4
3. PROJETO INTEGRADO	5
3.1 ADMINISTRAÇÃO DO CAPITAL DE GIRO	7
3.1.1 CAPITAL DE GIRO	9
3.1.2 ANÁLISE DO ENDIVIDAMENTO	10
3.2 MÉTODOS QUANTITATIVOS ESTATÍSTICOS	11
3.2.1 MÉDIA, MEDIANA E MODA	12
3.2.2 NÍVEIS DE CONFIANÇA	13
4. CONCLUSÃO	14
REFERÊNCIAS	15
ANEXOS	16

1. INTRODUÇÃO

Diante de uma grande recessão que atravessamos na economia, atingindo toda população mundial e ainda deparamos com uma inesperada pandemia da Covid-19, chegando com os primeiros casos no Brasil em março de 2020.

De acordo com que foi aumentando os casos da doença, vários ramos de negócio, cada um na sua proporção, foram sendo afetados. Devido às orientações dos órgãos de saúde mundial para que toda população adotasse as medidas de isolamento domiciliar, veio às consequências da queda e até a paralisação em algumas atividades.

O ramo de transporte de passageiros no geral, mas em especial o de aviação civil se deparou com uma crise jamais vista em toda sua história. A queda constante no número expressivo de passageiros e até a paralisação de várias linhas, trouxe sérias consequências no endividamento das empresas, como a ocorrido com a GOL.

A disciplinada gestão financeira da GOL ao longo da Pandemia fortaleceu o seu balanço patrimonial e reduziu o endividamento de curto prazo, buscando preservar a liquidez em patamares adequados para a manutenção das operações. A companhia também concluiu importantes iniciativas para reequilíbrio de sua estrutura de capital, como a amortização do Term Loan B no montante de US\$300 milhões.

A GOL Linhas Aéreas anunciou no dia 26 de outubro de 2021, que finalizou o previamente informado refinanciamento de sua dívida bancária de curto prazo num volume de R\$ 1,2 bilhão, por meio da extensão da 7ª série de Debêntures e da emissão da 8ª série de Debêntures simples Não-Convertíveis da GLA Linhas Aéreas S.A., uma unidade operacional da companhia.

A transação também melhora as métricas de crédito, casando de maneira mais adequada os ativos e passivos futuros, assim como reduzindo o custo de dívida da Companhia. O próximo vencimento do material de endividamento da GOL somente ocorrerá em julho/2024.

2. DESCRIÇÃO DA EMPRESA

A empresa GOL Linhas Aéreas S.A. é uma companhia Brasileira, fundada em Janeiro de 2001, com sede na Praça Senador Salgado Filho, s/nº, Bairro Centro, Rio de Janeiro/RJ, inscrita no CNPJ: 07.575.651/0001-59, atuante no ramo de passageiros regular e cargas em todo território nacional.

A GOL, possui também parceria com dezenas de empresas aéreas no mundo inteiro, através do sistema Codeshare você pode comprar e emitir sua passagem pela GOL e voar para diversos países com outras companhias aéreas que operam neste regime, conhecido como Codeshare.

A GOL teve seu reconhecimento como primeira companhia aérea do Brasil a trabalhar de maneira inovadora. Este modelo revolucionou o mercado de aviação no país, democratizando o acesso do transporte aéreo.

Também foi pioneira ao lançar o primeiro serviço de check-in feito inteiramente pelo celular, o serviço de geolocalização mobile para clientes em um site com recursos de acessibilidade para atender pessoas com deficiência visual e motora.

A empresa conta com as marcas **GOL** na venda de passagens aéreas de baixo custo que transportam mais passageiros no país. A **Smiles** com o programa de fidelidade que dispõe de um cadastro que acumula milhas e vantagens para desconto nas viagens. A **Gollog** nos serviços de transportes de carga e logística. E a **Voefácil** com parcelamento na compra de suas passagens em até 36 vezes, facilitando a necessidade de seus clientes.

3. PROJETO INTEGRADO

Ao analisar empresas e organizações, independentemente do tamanho das mesmas, é crucial discorrer acerca dos elementos que formam e distinguem as empresas. Por meio desse entendimento, o ambiente organizacional de empresas é caracterizado não somente pelos objetivos, missões e valores mas principalmente por planejamentos e estratégias organizacionais.

A partir de planejamentos e metas, as organizações devem praticar e estabelecer análises financeiras coerentes e possíveis para gerir os recursos disponíveis de forma adequada aos objetivos e metas da mesma. É a partir desse preceito que surge a necessidade de um gerenciamento estruturado acerca do Capital de Giro de uma organização.

O Capital de Giro de uma empresa pode ser definido como os valores disponíveis para continuidade das ações antes do fechamento do caixa. Em outras palavras, podemos definir Capital de Giro como os valores que a empresa desfruta para continuidade das atividades recorrentes desconsiderando os valores que integram as vendas. Assim, pode-se entender o Capital como todos os recursos que a empresa pode aplicar para continuar a produzir seus produtos e/ou serviços sem utilizar os valores que receberá com as vendas.

Ao relacionar Capital de Giro como um elemento necessário para o planejamento estratégico e conseqüentemente para a Organização, entende-se que o mesmo é responsável por garantir e possibilitar que a empresa detenha um balanço patrimonial adequado para a manutenção de seus objetivos. É por meio da análise do Capital de Giro que a empresa poderá estabelecer as próximas metas para um funcionamento propício a curto, médio e longo prazo.

Através do balanço patrimonial, o Capital de Giro se manifesta como sendo os recursos de caráter circulante passivo retirados dos valores ativos, ou seja, estabelece-se que o Capital de Giro é determinado como sendo a diferença entre os valores que

entram e saem do caixa da empresa. Assim, o Capital é um valor obtido através da subtração dos valores passivos dos ativos.

Estabelecendo essa subtração, é necessário entender os valores ativos e passivos como todos os recursos de caráter líquido de curto prazo. Os valores ativos são todos os valores que podem ser convertidos monetariamente como os valores a serem recebidos de um patrocinador ou de um devedor. De forma antagônica, os valores passivos são todos os recursos que serão convertidos em dinheiro e pagos a terceiros. Pode-se citar a título de exemplo, os valores pagos para os colaboradores sob forma de salário e demais direitos trabalhistas.

Através do estudo e análise do Capital de giro, os líderes e gestores podem entender quais os objetivos e metas possíveis de serem alcançadas através do balanço patrimonial. Além disso, é por meio de uma análise crítica e quantitativa do balanço patrimonial que a empresa poderá determinar o fluxo de caixa e conseqüentemente a necessidade de capital (NCG). Utilizando-a como base para exercer e praticar ações de investimentos. Dito isso, é possível iniciar uma análise e estudo acerca da empresa escolhida, GOL Linhas Aéreas S.A.

3.1 ADMINISTRAÇÃO DO CAPITAL DE GIRO

Através da definição anterior de Capital de Giro, entendendo-o como todos os recursos disponíveis para continuidade da empresa, é possível aferir criticamente a situação da empresa escolhida, GOL Linhas Aéreas S.A. Assim como demais companhias aéreas, a empresa escolhida sofreu fortes abalos financeiros no ano de 2021 em razão de paralisações e medidas de segurança para conter o avanço da Pandemia de COVID-19 no cenário brasileiro.

Segundo documento oficial da empresa, de número 019569ITR300920210100109536-71 disponibilizado no site B3 investimentos, o Capital Circulante Líquido consolidado, no período de 30 de setembro de 2021, foi de R\$8.446.330, mantendo-se, segundo a GOL, ainda negativo em relação ao período de 2020.

Permanecendo no negativo, a empresa sofreu uma variação no Capital Circulante livre que esteve relacionado ao aumento no saldo de arrendamentos a pagar, saldo de transportes, programas de milhagem e saldo nos transportes a executar. Evidenciando que apesar da melhora no último trimestre de 2021 com as flexibilizações das medidas de isolamento e consequentemente, maior fluxo de passageiros aéreos, a GOL ainda operava com Capital Circulante Líquido Negativo até setembro de 2021. Ademais, no mesmo documento publicado em conformidade com a transparência da Empresa, fica evidente um Patrimônio Líquido Negativo de R\$18.279.614.

As variações observadas não apenas sobre o Capital Circulante Líquido mas também sobre o Patrimônio Líquido, foram resultados das variações e desvalorizações constantes da moeda brasileira, mas também devido às medidas de segurança contra COVID-19, que impactam no fluxo de passageiros e vôos. Gerando valores negativos para empresas do ramo.

A tabela obtida abaixo, evidencia o Capital disponível para cada período trimestral em questão analisado. Entendendo o Capital de Giro: $CGL = \text{Ativo circulante} - \text{Passivo circulante}$, é evidente que a empresa GOL atua por meio de uma reserva negativa de capital. Ou seja, a Empresa, como anteriormente evidenciado, apresenta um capital de giro negativo, totalizado em R\$58.101 em razão dos fatores e consequências anteriormente explanados.

Tabela 01.

	Controladora				Consolidado			
	Três meses findos em		Nove meses findos em		Três meses findos em		Nove meses findos em	
	30/09/2021	30/09/2020	30/09/2021	30/09/2020	30/09/2021	30/09/2020	30/09/2021	30/09/2020
Receitas financeiras								
Ganhos com derivativos	-	-	-	-	1.169	1.157	4.128	59.669
Ganhos com derivativos - <i>capped call</i> (b)	15.753	4.255	15.753	33.227	15.753	4.255	15.753	33.227
Ganhos com aplicações financeiras	3.929	128	5.192	5.422	9.115	19.667	22.759	173.900
Variações monetárias	241	419	978	1.367	4.834	14.264	14.462	22.071
(-) Impostos sobre receitas financeiras (a)	(1.158)	(440)	(2.047)	(1.497)	(4.394)	(7.577)	(14.149)	(32.460)
Ganhos não realizados - direito de conversão - ESN (b)	43.245	205.494	168.199	857.110	43.245	205.494	168.199	857.110
Juros ativos	38.104	33.671	100.900	105.577	1.723	-	5.540	-
Outros	2.955	1.221	8.953	9.686	7.261	5.324	25.665	23.714
Total receitas financeiras	103.069	244.748	297.928	1.010.892	78.706	242.584	242.357	1.137.231
Despesas financeiras								
Perdas com derivativos	-	-	-	-	(485)	(3.218)	(1.530)	(421.016)
Perdas com derivativos - <i>capped call</i> (b)	21.587	(6.473)	-	(154.973)	21.587	(6.473)	-	(154.973)
Perdas não realizadas - direito de conversão - ESN (b)	-	(101.753)	-	(344.233)	-	(101.753)	-	(344.233)
Juros sobre empréstimos, financiamentos e outros	(193.881)	(153.859)	(528.534)	(435.832)	(295.891)	(215.817)	(745.981)	(627.810)
Comissões e despesas bancárias	(2.196)	(4.272)	(19.380)	(55.293)	(12.117)	(14.732)	(52.639)	(82.737)
Perdas com aplicações financeiras	-	-	-	-	-	(210)	-	(83.104)
Juros de operações de arrendamento	-	-	-	-	(210.609)	(226.758)	(655.667)	(529.297)
Outros	(13.680)	(6.105)	(42.673)	(23.331)	(61.383)	(49.498)	(150.436)	(116.503)
Total despesas financeiras	(188.170)	(272.462)	(590.587)	(1.013.662)	(558.898)	(618.460)	(1.606.253)	(2.339.673)
Variação cambial, líquida	(292.993)	(108.328)	(156.870)	(990.752)	(1.486.966)	(551.232)	(1.085.661)	(4.064.660)
Total	(378.094)	(136.042)	(449.529)	(993.522)	(1.967.158)	(927.108)	(2.449.557)	(5.267.102)

(a) Relativo ao PIS e COFINS incidentes sobre receitas financeiras auferidas, de acordo com o Decreto nº 8.426 de 1º de abril de 2015.

(b) Vide nota 34.2.

Fonte: B3 Investimentos

Além da análise acerca do Capital de Giro, o levantamento abaixo, evidencia a necessidade de alavancagem financeira da empresa a fim de que haja uma diversidade na fonte de recursos. Segundo a Tabela 02, a empresa em questão também apresenta uma dívida líquida, o que demonstra a necessidade de uma maior variabilidade de captação de receitas ativas para um fluxo de caixa positivo a fim de potencializar os recursos financeiros da empresa mas também uma melhor administração acerca do Capital de Giro disponível para exercício e manutenção das atividades da GOL.

Tabela 02.

	Consolidado	
	30/09/2021	31/12/2020
Total dos empréstimos e financiamentos	11.798.687	9.976.966
Total de arrendamentos a pagar	9.099.794	7.584.192
(-) Caixa e equivalentes de caixa	(1.043.358)	(662.830)
(-) Aplicações financeiras	(90.232)	(629.335)
(-) Caixa restrito	(307.866)	(544.607)
Dívida líquida	19.457.025	15.724.386

3.1.1 CAPITAL DE GIRO

Capital de giro (CDG) é um dos principais elementos que influenciam em tomadas de decisões em empresas, sendo também conhecido por todos os recursos que a empresa utiliza para arcar com seus custos operacionais.

Necessidade de capital de giro (NCG) é definido por o montante mínimo que a empresa deve ter em caixa para operar, no caso de uma empresa com NCG negativa, significa que a mesma precisa de novas fontes de capital, ao contrário, NCG positiva indica que tudo está funcionando como deveria.

Cálculos feitos de acordo com o balanço patrimonial da GOL Linhas Aéreas S.A de 2020.

Ativo Circulante	Passivo Circulante	Capital de giro: CGL = Ativo circulante - Passivo circulante.
3.245,35	10,398,22	- 7.152,87

Contas a Receber	Estoque	Contas a Pagar	NCG= Contas a receber + Estoque - Contas a pagar.
1.071,48	514,41	1.612,54	-26,65.

A NCG encontra-se negativa, isso diz que a empresa deve reformular suas estratégias para que as coisas voltem a funcionar normalmente, resolvendo sua necessidade de capital de giro.

3.1.2 ANÁLISE DO ENDIVIDAMENTO

Análise de endividamento indica o grau de alavancagem da empresa, utilizando recursos de terceiros ou próprios de proprietários e também sua real capacidade financeira.

Capital de terceiros	Ativos	Índice de Endividamento = (Capital de terceiros /Ativos) x 100
24.289,09	12.814,14	-189.549 %.

(Cálculos feitos a partir do balanço patrimonial 2020).

Ao analisar o resultado, temos que o índice de endividamento da empresa GOL Linhas Aéreas S.A é de -189 % o que é considerado um grau muito elevado, sendo assim, a empresa é muito dependente de capital de terceiros.

As cinco maneiras pelo qual a decisão de financiamento podem afetar o fluxo de caixa são: Benefícios fiscais: reduções de taxas e isenções , os custos que a dificuldade financeira impõe, Custos de falência: dívidas elevadas podendo elevar o risco, consequentemente traz a incapacidade, Custos indiretos: oportunidades de negócios perdidas pela condição financeira adversa e por fim a flexibilidade que é a decisão a ser tomada com medo de comprometer a situação futura da empresa.

3.2 MÉTODOS QUANTITATIVOS ESTATÍSTICOS

No moderno ambiente administrativo e econômico global, dispõe-se de uma vasta quantidade de informações estatísticas. Os tomadores de decisão de maior sucesso são aqueles capazes de entender a informação e usá-la de forma eficaz. As empresas precisam de informações para tomar as decisões, parte delas será transformada em dados e em análise de estatística.

As linhas de crédito estão disponíveis no mercado, de acordo com as necessidades das empresas que necessitam deste apoio para alavancar e até manter as suas atividades. Um exemplo é a linha de crédito de apoio às Microempresas e Empresas de Pequeno Porte (Pronampe) da Caixa Econômica Federal.

Esta linha de crédito é destinada à Microempresa com receita bruta no exercício de 2020 igual ou inferior a R\$ 360.000,00 e Pequenas empresas com receita bruta no exercício 2020 superior a R \$360.000,00 e igual ou inferior a R \$4.800.000,00.

A análise sobre as taxas de juros e o prazo total para pagamento que se destaca nesta operação; prazo de 48 meses, sendo 11 de carência e 37 para pagamento com taxa de juros máxima correspondente à taxa Selic, acrescida de 6% a.a. com limite de contratação de R\$ 150.000,00 por CNPJ.

3.2.1 MÉDIA, MEDIANA E MODA

Média é a soma de todos os dados do conjunto numérico dividido pela quantidade de elementos presente no mesmo, já a mediana seria o valor central do conjunto (é necessário colocar em ordem crescente para encontrar.), diferentemente da moda, que representa o valor mais frequente no conjunto.

Utilizamos as medidas de posição, assim chamadas a média, mediana e moda diariamente em empresas do mundo todo, média, a mais comum entre elas, é utilizada de várias maneiras com o intuito de mostrar por exemplo a quantidade média de venda de um produto por mês, já a mediana também tem utilidades parecidas, a diferença é que na mediana encontramos os valores centrais do conjunto estudado e por fim na moda temos o exemplo do número de produtos que mais se repetem no estoque de uma empresa, podendo também ser utilizada com o mesmo intuito da média.

Bancos para retirada de amostragens:: Caixa Econômica Federal, Banco Mercantil do Brasil S.A, Banco Sicoob S.A, Banco C6 S.A, Banco RNX S.A.

(Juros anuais, linha de crédito pessoa jurídica).

Pronampe: =6% Fungetur =5% Banco do Brasil S. A= 8% Sicoob= 12% C6= 16% RNX= 16%.

Média: $X = 6+5+8+12+16+16 = X = 63/6 = 10,5\%$

Mediana: $5+6+8+12+16+16 = n = 8+12 = 20/2 = 10\%$

Moda: $6\% - 5\% - 8\% - 12\% - 16\% - 16\% = 16\%$ é o valor com maior frequência.

Taxa Selic: 7,75% a.a

Portanto, temos que de acordo com a taxa Selic, somente o Pronampe com 6%, Fungetur com 5% e o Banco do Brasil com 8%, podem ser atraentes por suas taxas estarem próximas da taxa Selic, o restante está acima do normal sendo consideradas caras.

3.2.2 NÍVEIS DE CONFIANÇA

Considerando que o nível de confiança é a proporção de todas as amostras possíveis para as quais o intervalo de confiança abrange o valor real, estabelecendo o coeficiente de confiança, estamos determinando a probabilidade de estarmos calculando um intervalo que contenha o verdadeiro valor do parâmetro com uma probabilidade conhecida de acertamos. E diante dos valores de média, mediana e moda apresentados acima, encontramos um nível de confiança de 99% nas estimativas utilizadas por intervalos de confiança.

4. CONCLUSÃO

Com a realização deste trabalho conseguimos evidenciar a importância da administração do capital de giro dentro da empresa, baseados em indicadores econômico-financeiros, calculados a partir das demonstrações contábeis.

Em meio uma das maiores crises financeiras e sanitárias que o mundo já vivenciou, de modo que existem implicações sociais e econômicas e que as proporções não foram completamente mensuradas, destacamos que o setor aeronáutico foi um dos mais afetados.

Dessa forma, o estudo evidenciou-se que uma competitiva análise de endividamento, auxilia na busca de recursos que impactam no aumento do capital de giro. Através de métodos estatísticos, analisando as melhores alternativas, coloca a empresa Gol Linhas Aéreas S.A., comparada aos seus pares.

Diante dos recursos adquiridos com uma dívida de curto prazo, a empresa constitui seu balanço patrimonial numa situação mais forte em termos de endividamento. O que entendemos ser uma vantagem competitiva no atual ambiente de mercado.

Através de um estudo crítico e quantitativo acerca do Capital de Giro e Balanço Patrimonial da empresa escolhida, é possível analisar que é necessário um planejamento estratégico norteador focado em uma gestão financeira que persiga um saldo positivo de ativos circulantes mas também um Capital de Giro favorável para a manutenção das atividades de uma empresa. Além disso, o estudo realizado também evidencia a necessidade de gestões bem estruturadas para lidar com as eventuais crises que afetem o rendimento e lucratividade de empresas e organizações que são direta ou indiretamente impactadas pelos eventos externos.

REFERÊNCIAS

<https://br.investing.com/equities/gol-linhas-aereas-adr-balance-sheet> acesso em 11/11/2021 às 15:08hrs.

<https://www.voegol.com.br/sobre-a-gol/a-gol> acesso em 09/11/2021 às 20:15hrs.

<https://www.aeroin.net/gol-conclui-refinanciamento-de-r12-bilhao-em-divida-de-curto-prazo/> acesso em 15/11/2021 às 19:00 hrs.

<https://www.bcb.gov.br/estatisticas/reporttxjuros?parametros=tipopessoa:2;modalidade:211;encargo:101> acesso em 18/11/2021 às 14:26 hrs.

<https://www.caixa.gov.br/empresa/credito-financiamento/capital-de-giro/pronampe/Paginas/default.aspx#condicoes> acesso em 16/11/2021 às 20:30 hrs.

ANEXOS