

Reflexos da alta dos preços do petróleo no resultado de companhias aéreas de baixo custo e baixa tarifa: o caso da Gol Linhas Aéreas

Joanília Neide de Sales Cia (FEA/USP) - joanilia@uol.com.br

Elder Costa (FEA/USP) - elder.costa@usp.br

Resumo:

A existência de companhias aéreas de baixo custo e baixa tarifa se tornou um fenômeno a partir de 1997, com a desregulamentação do mercado europeu. Essas companhias se espalharam pelo continente, transportando pessoas a preços muito mais baixos que a concorrência. Isso se deu num cenário de crescimento econômico e petróleo relativamente barato. O sucesso de casos como os da Ryanair e easyJet fizeram com que outras companhias parecidas fossem criadas ao redor do mundo, incluindo o Brasil. Temos visto nos últimos anos uma escalada no preço do petróleo e, conseqüentemente, no querosene de aviação. Este trabalho procura entender até que ponto os preços altos dessa commodity afetam os resultados das companhias aéreas de baixo custo, com destaque para a brasileira Gol Linhas Aéreas. Isso se justifica dada a importância que essas companhias têm na economia dos vários mercados em que atuam. Com esse objetivo, utilizou-se da coleta de dados financeiros e sua posterior análise para, por fim, concluir que essas companhias são afetadas por variações no preço do combustível e precisam estar prontas para alterar suas estratégias de maneira a continuar operando lucrativamente num mercado concorrencial.

Palavras-chave: Custos Setor Aéreo, Gestão Custos

Área temática: Gestão de Custos nas Empresas de Comércio e de Serviços

Reflexos da alta dos preços do petróleo no resultado de companhias aéreas de baixo custo e baixa tarifa: o caso da Gol Linhas Aéreas

Resumo

A existência de companhias aéreas de baixo custo e baixa tarifa se tornou um fenômeno a partir de 1997, com a desregulamentação do mercado europeu. Essas companhias se espalharam pelo continente, transportando pessoas a preços muito mais baixos que a concorrência. Isso se deu num cenário de crescimento econômico e petróleo relativamente barato. O sucesso de casos como os da Ryanair e easyJet fizeram com que outras companhias parecidas fossem criadas ao redor do mundo, incluindo o Brasil. Temos visto nos últimos anos uma escalada no preço do petróleo e, conseqüentemente, no querosene de aviação. Este trabalho procura entender até que ponto os preços altos dessa commodity afetam os resultados das companhias aéreas de baixo custo, com destaque para a brasileira Gol Linhas Aéreas. Isso se justifica dada a importância que essas companhias têm na economia dos vários mercados em que atuam. Com esse objetivo, utilizou-se da coleta de dados financeiros e sua posterior análise para, por fim, concluir que essas companhias são afetadas por variações no preço do combustível e precisam estar prontas para alterar suas estratégias de maneira a continuar operando lucrativamente num mercado concorrencial.

1. Introdução

O surgimento das primeiras companhias aéreas comerciais se deu em 1909, na Alemanha, com a empresa DELAG, que utilizava dirigíveis para o transporte de pessoas e mala postal pelo país. Em 1916, a *Aircraft Transport and Travel Limited* foi fundada na Inglaterra e, em 1919, passou a voar a primeira rota internacional regular, ligando Londres e Paris.

A função primordial de uma companhia aérea é o transporte de pessoas e mercadorias. Esse fluxo aumenta conforme o mundo se torna mais globalizado, pois é sabido que quanto mais as economias são integradas, maior é o crescimento econômico e, por conseqüência, as viagens e a movimentação de produtos ao redor do mundo.

Um recente artigo da revista *The Economist* (2007) mostra que o número de passageiros transportados pelas companhias aéreas sempre foi crescente, com exceção de momentos de crises econômicas, choques no preço do petróleo, guerras e o medo de epidemias. Os números tiveram uma queda expressiva após os ataques terroristas de 11 de Setembro de 2001, em Nova York, mas se recuperaram pouco mais de um ano depois. Em 2006, foram mais de dois bilhões de viagens, ou 4% acima do ano anterior, segundo informações da Organização da Aviação Civil.

Ainda em 2006 foram mais de 738 milhões de embarques em serviço comercial de passageiros nos aeroportos americanos, segundo dados de 2007 da Administração Federal de Aviação, fazendo dos Estados Unidos o maior mercado aéreo do mundo. A desregulamentação desse mercado aconteceu em 1978, após a assinatura de uma lei pelo então presidente Jimmy Carter, com o objetivo de acabar com o controle governamental sobre aspectos da aviação como tarifas, rotas e horários.

Entre os efeitos mais imediatos dessa desregulamentação podem ser citados: o abandono de rotas menos rentáveis, o surgimento de *hubs* e de novas companhias aéreas, a queda nos preços das passagens (segundo o *United States General Accounting Office*, entre 1979 e 1994 houve uma queda média entre 8% e 11% nas tarifas aéreas, dependendo do tamanho do aeroporto [1996]) e o recorde em número de passageiros transportados. Esses bons efeitos foram diminuídos com o aumento dos preços do petróleo, a recessão econômica e a grande expansão nas operações das companhias aéreas que se seguiu à lei (SIDDQUI, 2003). Desde então, desapareceram boa parte das companhias surgidas naquele momento.

O conceito de companhia aérea de baixo custo e baixa tarifa (BCBT) surgiu nos Estados Unidos antes de chegar à Europa e a desregulamentação do mercado europeu em 1997 facilitou a entrada de novos concorrentes, abrindo espaço para o crescimento desses *players*. Eles se apóiam num plano de negócios que inclui, entre outros, vôos com apenas uma classe, um único modelo de avião, vendas via internet, uso de aeroportos secundários, horários menos concorridos, rotas ponto-a-ponto, serviço de bordo inexistente ou quase inexistente, poucos funcionários e terceirização de alguns aspectos operacionais.

Essas companhias encontraram mercado nos vôos dentro da Europa e têm crescido a boas taxas, sendo que seus maiores expoentes naquele continente são a inglesa easyJet e a irlandesa Ryanair. Segundo a revista *The Economist* (2001), esta última tem seguido um modelo muito próximo ao da americana Southwest Airlines, a maior companhia do tipo no mundo, enquanto a primeira tem tentado angariar mais passageiros de negócios, que representavam 60% da sua receita naquele ano. No Brasil, a experiência de uma companhia como essas começou com a criação da Gol Linhas Aéreas Inteligentes em 2001.

O surgimento de companhias aéreas de baixo custo e baixa tarifa se deu num cenário muito favorável do ponto de vista de custos. O ano da desregulamentação do mercado europeu foi um momento em que o preço médio do barril de petróleo chegou a aproximadamente 25 dólares.

Por ser uma commodity, o petróleo é negociado em bolsa e temos visto nos últimos tempos uma alta constante de seus preços no mercado mundial. O contrato futuro de WTI para entrega em agosto atingiu a marca histórica de 142,20 dólares por barril na bolsa de Nova York em 30 junho de 2008. Dentro do mercado de aviação, o petróleo é uma variável muito importante pois dele é derivado o querosene utilizado como combustível em aeronaves, representante de parte dos custos dessas empresas.

A alta no preço do petróleo atinge todas companhias aéreas, mas aparentemente vai de encontro ao ponto crucial na estratégia das companhias de baixo custo. Elas se basearam nesse modelo para angariar mais clientes, crescer seu faturamento e ganhar *market share* nos mercados em que atuam. Foram eficazes numa guerra de preços e vantagens com as *legacy carriers*, companhias muito maiores e mais antigas. Surge uma questão: com a continuidade da situação atual, é possível para essas empresas manter sua estratégia de baixo custo e baixa tarifa?

1.1 Aspectos do mercado e usos do petróleo

Commodities são quaisquer produtos para os quais haja demanda e cuja oferta não tenha diferenças de qualidade. Assim, petróleo é uma commodity pois não há uma série de diferentes tipos de petróleo. Dada essa definição, percebe-se que num mercado perfeito o

preço de uma commodity deveria ser o mesmo em qualquer lugar. Com isso, tem-se a razão desses produtos serem negociados em bolsas e de seus preços estarem equalizados com a oferta e demanda mundiais.

A indústria petroléira inclui, além da prospecção e extração, o refino, o transporte e a comercialização de petróleo e seus derivados. Em 2007, os países membros da OPEP foram responsáveis por 43% da oferta mundial de petróleo.

O consumo de petróleo e seus derivados é caracterizado por duas variáveis: preço e renda. De maneira geral, quanto menor o preço e maior a renda, maior a demanda. Segundo dados do BP Statistical Review of World Energy, a demanda por petróleo vem crescendo nos últimos anos e, de acordo com a Energy Information Administration, órgão do governo dos Estados Unidos, espera-se que a demanda continue a aumentar, saindo dos 85 milhões de barris diários em 2007 e chegando a 112 milhões de barris diários em 2030 (MORTISHEAD, 2008). Essa demanda vem crescendo junto com a economia mundial e, principalmente, com o aumento de consumo nos países em desenvolvimento.

O transporte é um dos três principais usos energéticos do petróleo, sendo que o transporte aéreo é muito dependente de combustíveis líquidos, como o querosene de aviação, pois o uso de outras fontes de energia é descartado por elas não serem leves o suficiente para serem transportadas.

Enquanto combustíveis líquidos potencialmente mais baratos, como os biocombustíveis, não se mostram economicamente viáveis, as companhias aéreas se vêem obrigadas a encontrar soluções para diminuir os efeitos de altos preços do petróleo em seus resultados financeiros. Com isso, a elasticidade da demanda pelos produtos derivados destinados a esse uso é maior. Dentro dos usos finais do petróleo, o querosene e a aviação respondem por 8% do total.

Recentemente, o que se tem visto é uma subida constante no preço do petróleo desde 2001, com especial aumento desde 2007. O gráfico abaixo mostra o comportamento do preço do contrato de petróleo WTI, dado pela bolsa mercantil de Nova York, desde 1983.

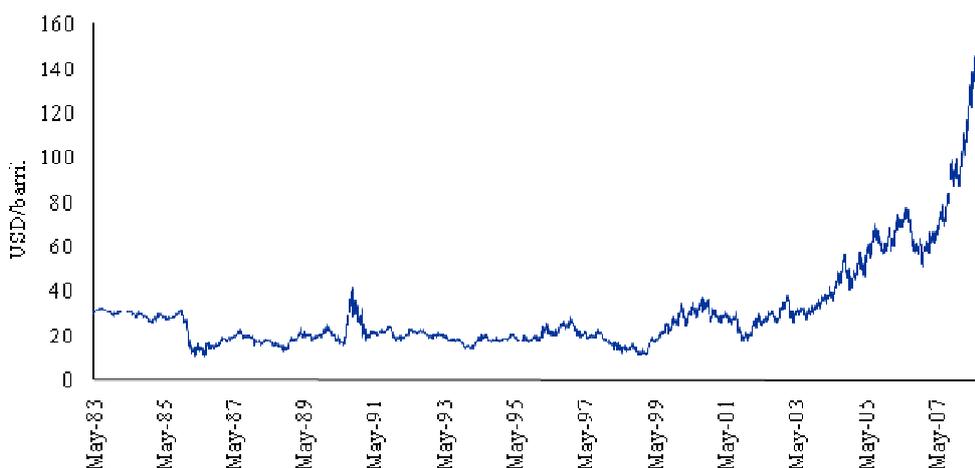


Gráfico 1 – Preço do barril de petróleo WTI – Fonte: Bloomberg

Pelo lado da demanda, o consumo tem crescido rapidamente nos países em desenvolvimento com a industrialização, urbanização e aumento dos padrões de vida. Na China, o uso de petróleo tem crescido à taxa média de 8% ao ano desde 2002. O uso de mais carros também tem grande impacto nesse crescimento da demanda, sendo que, na China e na

Índia, 75% dele se dará por esse motivo entre 2001 e 2025 (THE WALL STREET JOURNAL, 2004).

Pelo lado da oferta, ela não tem crescido tão rapidamente quanto a demanda. A produção per capita de petróleo atingiu seu pico em 1979 e, desde então, a extração tem se dado num ritmo mais rápido que a descoberta de novas reservas. Outro motivo para a queda na velocidade da oferta pode ser um declínio na relação de energia obtida por energia investida, que mede quantas unidades energéticas são gastas para se obter uma unidade energética.

1.2 Breve histórico do setor de aviação civil no Brasil

De acordo com Anderson (1979), “a história do desenvolvimento do tráfego aéreo no Brasil estava relacionada com o do movimento global de mercadorias e pessoal”. A primeira companhia aérea a operar no país foi a *Condor Syndikat*, de origem alemã, mais tarde nacionalizada como Sindicato Condor, e que, em 1943, tornou-se a Serviços Aéreos Cruzeiro do Sul. Nesse primeiro momento, as rotas mais importantes foram as regionais e, principalmente, as litorâneas.

O crescimento do mercado aéreo foi expressivo até a década de 1950, com destaque para o período que se inicia no fim da Segunda Guerra Mundial, em 1945. O número de cidades servidas e companhias em operação passou a cair a partir de então pois muitas empresas se fundiram ou faliram com o excesso de oferta no mercado. Na década de 1960 o movimento se tornou mais forte, inclusive com a queda no número de cidades servidas, devido ao constante desequilíbrio financeiro causado pela oferta ainda excessiva e pela estruturação da malha rodoviária.

Com esses acontecimentos, foram realizadas três Conferências Nacionais de Aviação Comercial entre 1961 e 1968. Participavam das conferências as empresas e o governo, e delas resultaram políticas de estímulo a fusões e a implantação de um regime de competição controlada, quando “o governo passou a regular fortemente as atividades das companhias aéreas, desde a escolha de linhas até a fixação do valor dos bilhetes.” (GOMES, 2002).

Para Oliveira (2007), o período entre 1973 e 1986, foi de “regulação como política industrial” e “representou a primeira e última tentativa do governo de estruturar, planejar e fomentar, de maneira sistemática e global, o desenvolvimento do setor, bem como de estabelecer políticas para a aviação regional”. A situação evoluiu para o estágio de flexibilização da aviação comercial entre 1992 e 1997 e para a liberalização com restrições, entre 1998 e 2001. Foi nesse momento que a Gol entrou para o mercado.

A partir de 2003, no entanto, tem-se um momento de “re-regulação”, com o Departamento de Aviação Civil (DAC) exercendo uma função moderadora, de “adequar a oferta de transporte aéreo, feita pelas empresas aéreas, à evolução da demanda” para “impedir uma competição danosa e irracional, com práticas predatórias de conseqüências indesejáveis sobre todas as empresas.”

Segundo a Agência Nacional de Aviação Civil (ANAC), hoje há no Brasil vinte e quatro companhias aéreas nacionais em atividade, com Tam e Gol dominando o mercado. Em 2006 houve aproveitamento de 73% dos assentos oferecidos nas viagens iniciadas ou terminadas no país, com 47,7 milhões de passageiros transportados.

1.3 Breve histórico da Gol Linhas Aéreas

Criada em agosto de 2000, a Gol iniciou suas operações cinco meses depois. Segundo o Centro de Memória da empresa, havia uma grande demanda reprimida por viagens aéreas no país, com potencial de 25 milhões de passageiros. Enquanto no Brasil tínhamos uma taxa de 0,2 vôo anual por habitante, nos Estados Unidos esse valor seria de quase três vôos anuais.

Essas pessoas não estariam utilizando viagens aéreas devido aos preços praticados pelas companhias estabelecidas. Ainda segundo a Gol, de maneira geral uma redução de 30% na tarifa aérea proporcionaria um aumento de 20% na demanda. A empresa se espelhou em companhias já existentes e consagradas em seus mercados, nomeadamente a Southwest Airlines, a easyJet, a Ryanair, a Buzz e a JetBlue.

Durante o período em que a companhia estava sendo pensada, decidiu-se que ela deveria “eliminar o supérfluo nos vôos domésticos para oferecer tarifas menores, porém sem deixar de lado a segurança, conforto dos passageiros e qualidade dos serviços.” O serviço “deveria ser dotado de simplicidade e informalidade”, em rotas sem escalas com no máximo 1h20min. de duração, e a empresa tinha o objetivo de “ser reconhecida como pioneira na introdução de novos conceitos e tecnologias.”

Especificamente quanto à idéia de diminuição dos custos, foi decidida a utilização de aeronaves que consumiriam 12% menos combustível que os substitutos. Além disso, manter uma frota com apenas um modelo de aeronave “proporciona à Gol a otimização na compra de peças e equipamentos” e o fato de serem aviões novos “dispensa períodos longos e consecutivos de manutenção.” O uso de bilhete eletrônico e a não-existência de lojas físicas também são apontados pela empresa como fatores importantes de custo.

2. Fundamentação Teórica

No mercado de aviação comercial há grande concorrência entre as empresas, o que as leva a dar muita importância às estratégias que usam para ter resultados acima da média. Essa concorrência se acirra pois esse é um mercado que tem tido mais importância nos últimos tempos, em larga medida graças ao crescimento econômico. No caso específico de companhias aéreas de baixo custo, a estratégia de liderança em custos se faz muito presente. Buscamos alguns autores para confirmar essas afirmações.

2.1 Aspectos macroeconômicos

De acordo com Hitt *et al* (2008), “globalização é a interdependência econômica cada vez maior entre os países e suas organizações, de acordo com o refletido no fluxo de bens e serviços, capital financeiro e conhecimento através das fronteiras dos países” e “uma economia globalizada é aquela na qual bens, serviços, pessoas, habilidades e idéias cruzam livremente as fronteiras geográficas.”

Essas dimensões podem ser medidas para se chegar ao nível de globalização de uma economia. Existem alguns índices com esse objetivo e tomaremos como base o KOF Globalization Index, do Instituto de Economia de Zurique. Esse índice leva em consideração as dimensões econômica, social e política, os fluxos econômico e de informação, as restrições

econômicas, o nível de contato entre as pessoas e a proximidade cultural (DREHER, 2006). Quanto maior o índice, maior o nível de globalização.

Através dos resultados do KOF Globalization Index é bastante visível que a globalização vem se tornando mais presente com o passar dos anos. Por um lado, isso acontece devido à facilitação e diminuição dos custos de transporte. Por outro lado, temos a presença de mais variáveis que também levaram a esses resultados. Com isso, entramos num ciclo onde o uso de transportes aumenta o nível de globalização e o aumento do nível de globalização leva a mais uso de transportes.

Em resumo, há uma relação entre a globalização e o uso de transportes, levando, conseqüentemente, a um aumento no fluxo aéreo ao redor do planeta. Isso faz com que o mercado das companhias aéreas ganhe cada vez mais importância econômica e seja cada vez mais competitivo, sendo elas *players* importantes no mundo globalizado.

2.2 Estratégia

É importante situarmos a Gol Linhas Aéreas numa certa estratégia pois seus objetivos e a maneira como os atingirá vão influenciar decididamente a formação de seus preços (BOONE e KURTZ, 1998).

Segundo Hitt *et al* (2008), “estratégia é um conjunto integrado e coordenado de compromissos e ações definido para explorar competências essenciais e obter vantagem competitiva.” A vantagem competitiva é definida como a implementação de “uma estratégia que os concorrentes não conseguem copiar ou acham custosa demais para imitar” e as competências essenciais são “recursos e capacidades que servem de fonte de vantagem competitiva para uma empresa em relação aos seus concorrentes.”

As empresas escolhem estratégias para obter resultados acima da média e, segundo Porter (1996), elas precisam estabelecer um diferencial que possam manter. Num mercado como o de aviação comercial, é interessante levarmos em consideração o que ele chama de “eficiência operacional”, que significa “desempenhar atividades similares de maneira melhor que os rivais.”

Há dois grandes blocos de estratégias: as que estão no nível de negócios e as que estão no nível corporativo. A diferença básica entre esses dois blocos é o foco. Enquanto a estratégia no nível de negócios existe para se conseguir vantagens competitivas num mercado específico, a estratégia no nível corporativo busca o mesmo objetivo num grupo de vários negócios competindo em vários mercados (HITT *et al*, 2008). No caso específico de uma companhia aérea de baixo custo e baixa tarifa, vamos tratar de estratégias no nível de negócios.

Adaptando as idéias de Porter, Hitt *et al* (2008) consideram a existência de cinco estratégias genérica no nível de negócios: liderança em custos e diferenciação focadas ou não focadas e a integração de liderança em custos e diferenciação.

A análise da cadeia de valor é uma maneira muito utilizada pelas empresas para identificar onde estão seus custos e criação de valor e, então, saber como implementar a estratégia genérica que foi escolhida. Essa análise é importante pois a cadeia de valor mostra quais são as atividades primárias e de suporte necessárias ao funcionamento da empresa.

Wright, Kroll e Parnel *apud* Miotto *et al* (2007) afirmam que a estratégia competitiva pode ser modificada para refletir as condições mercadológicas e, assim, possibilitar o

aproveitando de novas oportunidades. Para entender o ambiente do mercado em que a companhia está situada geralmente é utilizado o modelo das cinco forças de concorrência, idealizado por Porter. Essas cinco forças e suas principais características são:

- Ameaça de novos entrantes;
- Poder de negociação dos fornecedores;
- Poder de negociação dos compradores;
- Ameaça de produtos substitutos; e
- Rivalidade entre empresas concorrentes.

Podemos considerar que uma estratégia importante numa companhia aérea de baixo custo e baixa tarifa é a estratégia genérica de liderança em custos. Segundo Porter (1998), ela é um conjunto integrado de ações tomadas para produzir bens e serviços com características aceitáveis pelos clientes ao menor custo em comparação com o dos concorrentes. De maneira geral essa estratégia se baseia em eficiência, experiência e controle. Ela também demanda uma gestão estratégica dos custos, existente a partir da utilização de dados para estabelecer padrões, orçamentos e previsões que ajudarão na tomada de decisões.

2.3 Custos e preços

Custos costumam ser definidos na literatura como os valores gastos pela empresa na produção de bens ou serviços que gerarão futuramente entradas de caixa com sua realização através da venda ou utilização própria, por exemplo.

Segundo Cogan (1999), geralmente o custo é “utilizado para identificar gastos na produção.” Para Martins (2003), custo é o “gasto relativo a bem ou serviço utilizado na produção de outros bens ou serviços.”

Ainda segundo esse autor, a contabilidade de custos passou um ter um papel mais relevante com o crescimento das empresas. Há algumas décadas a gestão de custos servia em grande parte apenas para a avaliação de estoques e a mensuração do resultado, assim não sendo uma preocupação relevante da administração das empresas. Ela passou a ter mais importância pois foi percebida como um auxílio no controle e na tomada de decisões.

Levando em conta as idéias de Beulke e Bertó (2005), consideramos que são importantes na gestão na indústria de aviação comercial as seguintes aplicações de custos:

- avaliação do custo dos produtos e serviços vendidos;
- orçamento;
- estudos de viabilidade;
- formação do preço de venda;
- avaliação do desempenho de produtos e serviços; e
- formulação das políticas de produtos e preços.

Uma gestão eficiente dos custos pode maximizar o lucro da empresa mesmo num ambiente altamente competitivo, onde existem guerras de preços na disputa por participação no mercado, pois “o preço estabelecido para um produto deve ser suficientemente alto para cobrir os custos envolvidos em sua fabricação e comercialização” (BOONE e KURTZ, 1998).

Em condições normais, e em se tratando de produtos ou serviços substitutos, o preço é uma variável que pode ser facilmente comparada pelos consumidores. Sabendo como tornar seus custos mais baixos, uma companhia pode baixar seus preços e, assim, estar numa posição mais confortável nesse cenário.

Um cliente compra um produto ou serviço quando o valor percebido por ele supera o preço cobrado – quando há existência de “excedente do consumidor.” (BESANKO *et al*, 2006). Assim, pode-se deduzir que, numa situação hipotética, as pessoas tendem a consumir mais aqueles produtos que mais trazem esse excedente. Nesse cenário, a empresa que conseguir entregar mais valor tenderá a ter um faturamento maior e um lucro maior, tanto é que Urdan e Urdan (2006) sinalizam a percepção do consumidor como um ponto importante na decisão de compra. Nessa conta entrariam as informações monetárias e não monetárias.

Os principais estímulos de compra para um consumidor são os atributos do produto (PETER e OLSON, 1999). Para Alpert (1971) há três tipos de atributos identificáveis e cada um tem um nível de importância diferente para cada consumidor. Os atributos podem ser classificados como salientes, importantes ou determinantes, sendo que esse último tipo é o que mais peso terá na decisão de compra.

Cada consumidor pode dar importância maior ou menor para algum atributo (MOWEN e MINOR, 2003). De acordo com idéias de Kotler (2000), através de preços baixos a Gol Linhas Aéreas tentaria sinalizar seu posicionamento no mercado.

A literatura traz várias definições de preços e, entre elas, destacamos as seguintes:

- É aquilo que é cobrado por algo. (PERREAULT JR e MCCARTHY, 2005)
- É a quantidade de dinheiro, bens ou serviços que deve ser dada para adquirir a propriedade ou uso de algum produto. (CHURCHILL JR e PETER, 2000)
- É o elemento quantitativo que resume de forma numérica as estratégias de marketing que a empresa tentou seguir. (SARDINHA, 1995)

As variáveis envolvidas no processo de precificação se relacionam formando um grande número de cenários e possibilidades, não podendo, assim, serem tomadas exclusivamente.

Nesse mesmo sentido, Ferrel (2000) lembra que as expectativas da empresa e do consumidor devem entrar em equilíbrio para que a negociação de um dado produto ou serviço aconteça. O consumidor não comprará se, na sua percepção, estiver pagando mais do que deveria. Para Martins (2003), os preços podem ser fixados “com base nos custos, com base no mercado ou com base numa combinação de ambos.”

Schewe e Smith (1982) *apud* Lopes, Reis e Abukawa (1996) identificam quatro fatores que influenciam a precificação de produtos ou serviços:

- objetivos: de venda, de lucro e de concorrência;
- custos: fixos, variáveis e marginais;
- demanda: elástica, inelástica e unitária; e
- concorrência.

A maioria das variáveis envolvidas na formação de preços não é objetiva e, na opinião de Kotler (2000), os vários modelos existentes para determinação de preços são simples demais e pouco aplicáveis.

Um dos aspectos importantes nesse processo de formação de preços é o custo. Sua vantagem é ser uma variável quantitativa e objetiva. Contabilmente, o valor obtido da receita líquida de impostos menos os custos incorridos na produção ou compra dos produtos e serviços vendidos é denominado “lucro bruto.” Em outras palavras, esse seria o valor que a empresa conseguiu adicionar aos produtos e serviços vendidos.

O setor de aviação civil costuma ter uma estrutura de custos muito parecida em qualquer região de atuação. Há pelo menos dois elementos que impactam os resultados financeiros dessas empresas de maneira particularmente relevante: o *leasing* de aeronaves e o combustível.

3. Metodologia

A variação dos preços do petróleo claramente causa impacto nas estratégias e nos resultados financeiros das companhias aéreas. Uma análise desses impactos pode ter várias abordagens e, neste trabalho, temos como objetivo entender a maneira como as companhias reagem a eles, com destaque especial para aquelas consideradas de baixo custo e baixa tarifa, onde essas mudanças de preços podem ter mais peso.

Para tanto, decidiu-se utilizar o caso da Gol Linhas Aéreas pois a mesma é uma companhia pública com ações listadas na bolsa de valores de São Paulo. Além disso, a empresa costuma se apresentar como a primeira companhia de baixo custo e baixa tarifa no Brasil, o que traz um ponto a mais de interesse pois se trataria de um caso nacional e pioneiro.

Os dados relativos às demonstrações financeiras da empresa foram obtidos junto ao setor de relações com investidores da mesma e através da Comissão de Valores Mobiliários. O período escolhido para a análise dos dados se situa entre 2006 e o terceiro trimestre de 2008, utilizando-se sempre dos dados em BR GAAP, a não ser que seja explicitado o contrário.

Como apoio, utilizamos informações sobre a estratégia e dados financeiros da maior concorrente da Gol Linhas Aéreas, que é a TAM Linhas Aéreas. Seus dados foram conseguidos através de seu setor de relações com investidores.

Além das informações financeiras, na pesquisa também foram utilizados: 1) os dados macroeconômicos relativos a preços de commodities, câmbio e cotações em bolsa das empresas relevantes obtidos através do sistema Bloomberg; 2) notícias publicadas em periódicos nacionais e estrangeiros, especializados ou não; 3) *researches* e informativos de opinião de bancos de investimento e corretoras de valores.

Procedeu-se a um estudo empírico-analítico dos dados coletados, confrontando as informações qualitativas com as teorias apresentadas na fundamentação teórica e utilizando-se de métodos quantitativos e análise das demonstrações financeiras para produzir resultados numéricos.

4. Resultados e Discussões

O grande aumento na cotação do petróleo nos mercados internacionais se deu a partir de 2007, como visto no gráfico 1. Com isso, inicialmente faremos uma análise comparativa dos custos e receitas operacionais da Gol e da TAM até essa data. Posteriormente,

analisaremos os resultados do primeiro semestre de 2008 em ambas empresas, quando os efeitos da variação no preço do combustível se fez mais presente.

Não se deve comparar valores absolutos quando se trata da análise financeira de companhias aéreas. Um maior número de rotas oferecidas poderia trazer mais receitas e mais custos e novas rotas possivelmente teriam impactos diferentes nos resultados. Em 2007, a Gol incorporou a Varig e os efeitos dessa aquisição certamente estão demonstrados já a partir do resultado consolidado daquele ano. Nesse caso, é comum utilizar-se dos seguintes conceitos:

- ASK ou “Available seat-kilometers”: é o número total de assentos disponíveis para o transporte de passageiros pagantes multiplicado pelo número de quilômetros voados. Pode ser considerado como a oferta da companhia.
- RASK ou “Operating revenue per available seat-kilometer”: é a receita operacional dividida pelo total de ASK.
- CASK ou “Operating costs per available seat-kilometer”: é o custo operacional dividido pelo total de ASK.
- RPK ou “Revenue passenger-kilometers”: é a soma dos produtos obtidos ao multiplicar-se o número de passageiros pagantes em uma etapa de voo pela distância dessa etapa. Pode ser considerado como a demanda da companhia.

Por trazerem valores relativos, esses conceitos são mais eficientes na comparação entre empresas e entre períodos. Assim, compilamos os seguintes dados das demonstrações de resultado consolidadas da Gol e da TAM entre 2004 e o primeiro semestre de 2008:

ASK, RASK, CASK e RPK (2004 – 1S08)

	2004	2005	2006	2007	1S08 (acumulado)
ASK – Assentos disponíveis (milhões)					
Gol	8.903	13.246	20.261	34.349	10.677
TAM	20.999	28.024	35.564	47.599	27.464
RASK – Receita por assento (R\$ centavos)					
Gol	22,0	20,2	18,8	14,4	12,6
TAM	21,5	20,2	20,7	17,1	18,4
CASK – Custo por assento (R\$ centavos)					
Gol	15,6	15,5	15,3	14,4	16,5
TAM	20,1	18,6	17,8	16,6	17,9
RPK – Demanda por assentos (milhões)					
Gol	6.331	9.740	14.819	22.670	6.897

TAM	13.854	19.797	26.289	33.500	19.727
-----	--------	--------	--------	--------	--------

Tabela 1

Para entender melhor o significado dessas mudanças, vamos resumir em uma tabela as variações percentuais observadas entre 2004 e 2007 nos aspectos dados em ambas empresas.

Variações em ASK, RASK, CASK e RPK (2004-2007)

	ASK (assentos disponíveis)	RASK (receita por assento)	CASK custo por assento)	RPK (demanda por assentos)
Gol	286%	- 35%	- 8%	258%
TAM	127%	- 20%	- 17%	142%

Tabela 2

Dos dados acima, verifica-se um crescimento constante na oferta de ASK e queda do RASK e do CASK. A queda nos custos pode ser explicada através do aumento de assentos-quilômetro oferecidos pois, com ganhos de escala, certos custos e despesas operacionais tornam-se menos relevantes no total de custos e despesas incorridos no dia-a-dia da companhia.

A queda no RASK pode ser entendida como um crescimento mais rápido no número de assentos-quilômetro oferecidos do que nas receitas geradas por esses mesmos assentos-quilômetro. As novas rotas criadas nos últimos anos devem ser menos remuneradoras do que as rotas pré-existentes. Ou ainda, há uma maior oferta de assentos nas rotas que já existem, porém esse aumento não pôde ser feito em rotas mais remuneradoras. No caso da Gol, ainda pode-se alegar que o ASK cresceu mais rapidamente que o RPK, mas a hipótese de haver uma demanda reprimida deve ser levada em consideração.

De maneira geral, as variações foram maiores nos números da Gol, com exceção do CASK. Isso é razoável tendo em vista que a Gol partiu de uma base menor de número de passageiros e vôos disponibilizados e já vinha com uma estrutura de custos mais enxuta que a TAM. Percebe-se que a TAM buscou baixar seus custos, diminuindo a diferença do CASK com a Gol de 29% em 2004 para 15% em 2007, numa estratégia onde ela poderia também baixar seus preços e torná-los mais compatíveis com a nova realidade do mercado.

Da análise da demonstração de resultados consolidada da Gol em 2006, 2007 e no primeiro semestre de 2008, destacamos alguns gastos e, dentre eles, os gastos com combustível:

Custos e Despesas Operacionais (R\$MM) – Gol

	2006		2007		1S08 (acumulado)	
Combustíveis e lubrificantes	1.227	39%	1.899	38%	1.398	41%
Pessoal	411	13%	794	16%	486	14%
Arrendamento mercantil de aeronaves	318	11%	559	11%	363	11%

Outros	1.183	37%	1.775	35%	1.154	34%
Total	3.193	100%	5.027	100%	3.401	100%

Tabela 3

A mesma tabela com dados da demonstração de resultados consolidada da TAM tem os seguintes valores:

Custos e Despesas Operacionais (R\$ MM) – TAM

	2006		2007		1S08 (acumulado)	
Combustíveis e lubrificantes	2.130	34%	2.536	32%	1.833	39%
Pessoal	873	15%	1.299	17%	817	17%
Arrendamento mercantil de aeronaves	881	11%	881	11%	422	9%
Outros	2.464	40%	3.173	40%	1.618	35%
Total	6.348	100%	7.889	100%	4.690	100%

Tabela 4

Tem-se que os gastos com combustível foram responsáveis por em média 37% do total de custos e despesas operacionais incorridos nos períodos analisados nas duas empresas. É possível perceber também que os custos e despesas operacionais da TAM foram, em média, 67% maiores que os da Gol, mas essa relação vem diminuindo desde 2006, como visto inclusive em termos relativos na tabela 6.

É importante notar que os gastos com combustíveis e lubrificantes responde por, em média, 39% dos custos e despesas operacionais da Gol no período analisado, enquanto na TAM eles respondem por, em média, 35% dos custos e despesas operacionais no mesmo período. A Gol estaria, assim, mais sujeita a impactos em seu resultado consolidado devido a variações no preço do combustível.

Comparativamente ao segundo trimestre de 2007, o custo com combustíveis por ASK cresceu 20,3% na Gol e 32,3% na TAM, crescendo também sua participação no total de custos e despesas operacionais nas duas companhias.

Na apresentação dos resultados do segundo trimestre de 2008, a Gol informou que “o preço do combustível atingiu níveis recordes em um ritmo mais rápido do que as tarifas puderam ser reajustadas (...) Nossos custos foram amplamente pressionados pelo preço dos combustíveis, o que causou um efeito negativo em nossos resultados e margens.” Em US GAAP, o prejuízo líquido acumulado até junho de 2008 pela companhia foi de R\$ 171,7 milhões, com um EBITDAR negativo em R\$ 90,4 milhões.

A recente queda na cotação do petróleo dada pelos temores de recessão mundial pode ajudar as companhias aéreas na medida em que seus custos com combustível voltam a diminuir. No entanto, esse reflexo não é instantâneo, pois o uso de estratégias de hedge é bastante comum.

Nessas situações, as companhias compram contratos financeiros derivativos que pré-estabelecem preços de entrega de combustível numa data futura. Muitas companhias travaram

esses custos para vários anos num momento em que o petróleo estava próximo de seu pico, em julho de 2008, e o nível mais baixo que se verifica atualmente causa uma perda financeira, seja pela necessidade de marcação a mercado desses contratos de hedge ou pelo não uso dos preços futuros travados. Por exemplo, a americana Southwest Airlines declarou ter comprado contratos de hedge que cobrem o combustível que ela utilizará até 2013 e anunciou que agora deveria reconhecer perdas de US\$ 247 milhões (BACHMAN, 2008).

Por outro lado, o cenário econômico trazido junto com a crise mundial tem pontos desfavoráveis às companhias brasileiras. Entre eles, a queda na cotação do real, pois grande parte de seus custos, incluindo os combustíveis, é dada em dólares. O gráfico abaixo mostra, em base 100, as cotações do petróleo em reais e em dólares desde janeiro de 1995:

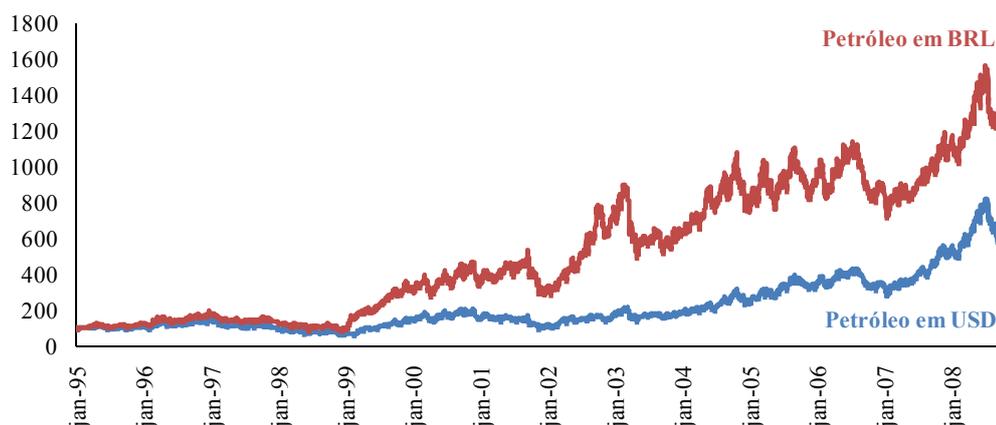


Gráfico 2 – Preço do petróleo em reais e em dólares (jan/95 = 100) – Fonte: Bloomberg

Tem-se que o preço do petróleo em reais é constantemente mais alto que em dólares e, principalmente nas semanas próximas à desvalorização de setembro-novembro de 2008, houve um descolamento. Enquanto o preço em dólares caía constantemente, o preço em reais conseguiu se manter num patamar mais elevado.

5. Conclusões

O presente trabalho mostrou que, de maneira geral, as companhias aéreas estão bastante expostas às variações nos preços internacionais do petróleo e do querosene de aviação. No caso específico da Gol e da TAM, onde esse custo tem representado em média 38% do total de custos e despesas operacionais, a recente subida de preço da commodity foi especialmente sentida.

A Gol saiu de um EBITDAR positivo de R\$ 72,2 milhões em junho de 2007 para um EBITDAR negativo de R\$ 90,4 milhões no mesmo período em 2008. Uma geração de caixa aproximadamente R\$ 160 milhões de reais menor, causada inclusive devido ao aumento do gasto com combustíveis, mas também devido à incorporação da Varig.

A TAM também viu seu resultado piorar. Sem influência de uma aquisição de uma empresa com números piores (como a Varig, no caso da Gol), o EBITDAR da TAM caiu de R\$ 592,7 milhões em junho de 2007 para R\$ 572,2 milhões em junho de 2008.

A isso se somam as despesas mais elevadas com dívidas em moeda estrangeira, incluindo o arrendamento mercantil de aeronaves, e uma possível diminuição da atividade

econômica, criando assim um cenário pouco promissor para as companhias aéreas – ao menos no curto prazo.

Tanto as companhias estrangeiras quanto as brasileiras terão de se adaptar ao novo momento, seja cortando custos ou aumentando suas receitas, de maneira a conseguir passar pela conjuntura turbulenta. As companhias de baixo custo podem sofrer especialmente, dada sua baixa margem de manobra.

6. Referências

ALPERT, M. *Identification of determinant attributes: a comparison of methods*. Journal of Marketing Research, 8 (2): p. 184-191. 1971.

ANUÁRIO de Transporte Aéreo 2006. ANAC – Agência Nacional de Aviação Civil. Disponível em: <<http://www.anac.gov.br/>>. Acesso em: 24 de maio de 2008.

ASIA's thirst for oil. The Wall Street Journal. Nova York, 5 de maio de 2004.

ANDERSON, D. *Aviação comercial brasileira*. João Pessoa: UFPB. 1979.

BACHMAN, J. *Southwest sees fuel hedges' pesky side*. BusinessWeek, 16 de Outubro de 2008. Disponível em <<http://www.businessweek.com/>>

BP Statistical Review of World Energy June 2008. British Petroleum, 2008.

BESANKO, D.; DRANOVE, D.; SHANLEY, M; SCHAEFER, S. *A economia da estratégia*. 3 ed. São Paulo: Bookman, 2006.

BEULKE, R.; BERTÓ D. J. *Gestão de custos*. 1 ed. São Paulo: Saraiva, 2005.

BOONE, D. R.; KURTZ, D. L. *Marketing contemporâneo*. 8 ed. São Paulo: LTC, 1998.

CALENDAR year 2006 passenger activity – commercial service airports in US. FAA – Federal Aviation Administration. Disponível em: <<http://www.faa.gov/>>. Acesso em: 20 de abril de 2008.

CHANGES in airfares, service, and safety since airline deregulation. USGAO – United States General Accounting Office. 25 de Abril de 1996. Disponível em: <<http://www.gao.gov/>>. Acesso em: 20 de abril de 2008.

CHURCHILL JR, G. A.; PETER, J. P. *Marketing: criando valor para os clientes*. 2 ed. São Paulo: Saraiva, 2003.

COGAN, S. *Custos e preços: formação e análise*. São Paulo: Pioneira, 1999.

DREHER, A. *Does globalization affect growth? Evidence from a new index of globalization*. Applied Economics. 34 ed., pp. 1091-1110.

FERREL, O. C. *Estratégia de marketing*. São Paulo: Atlas, 2000.

GOMES, S. B. V. et al. *Aviação Regional Brasileira (Modal Aéreo IV)*. Informe de Infra-Estrutura do BNDES nº 50, nov. 2002. Disponível em: <<http://www.bnades.gov.br/>> Acesso em: 24 de maio de 2008.

HITT, M. A.; IRELAND, R. D.; HOSKISSON, R. E. *Administração estratégica: competitividade e globalização*. 2 ed. São Paulo: Thomson Learning, 2008.

KOTLER, P. *Administração de marketing*. São Paulo: Prentice-Hall, 2000.

- LOPES, A. B.; REIS, A. C. F.; ABUKAWA, A. O. *A aplicação dos 4 P's na indústria papelreira: o caso brasileiro*. Caderno de Pesquisas em Administração, 1 (2). 1996.
- MARKILLIE, P. *Air travel*. The Economist. 14 de Julho de 2007.
- MARTINS, E. *Contabilidade de custos*. 9 ed. São Paulo: Atlas, 2003.
- PERREAULT JR, W. D.; MCCARTHY, E. J. *Essentials of marketing: a global-managerial approach*. 10 ed. New York: McGraw-Hill, 2005.
- MIOTTO, G. R.; SOUZA, M. A.; DIEHL, C. A. *Análise dos reflexos do posicionamento estratégico no resultado de companhias aéreas brasileiras no período de 2001 a 2005*. XIV Congresso Brasileiro de Custos, 2007.
- NO frills, plenty of promise*. The Economist. Londres, 1 de Novembro de 2001.
- O Brasil pede Gol*. Centro de Memória da Gol Linhas Aéreas.
- OLIVEIRA, A. V. M. *Performance dos Regulados e Eficácia do Regulador: Uma Avaliação das Políticas Regulatórias do Transporte Aéreo e dos Desafios para o Futuro*. In: *Regulação e concorrência no Brasil: Governança, Incentivos e Eficiência*. SALGADO, L. H., MOTTA, R. S. (editores). Rio de Janeiro: IPEA, 2007.
- PETER, J. P.; OLSON J. C. *Consumer behavior and marketing strategy*. 5 ed. Boston: McGraw-Hill, 1999.
- PORTER, M. E. *Competitive strategy: techniques for analyzing industries and competitors*. 1 ed. New York: Free Press. 1998.
- PORTER, M. E. *What is strategy?* Harvard Business Review, 74 (6): p. 61-78. 1996.
- MORTISHEAD, C. *EIA reduces forecast for non-OPEC oil production*. The Times. Londres, 26 de junho de 2008.
- MOWEN, C. J.; MINOR, M. S. *ComporTAMento do consumidor*. São Paulo: Prentice Hall, 2003.
- SARDINHA, J. C. *Formação de preço: a arte do negócio*. 1 ed. São Paulo: Makron Books, 1995.
- SCHEWE, C. D.; SMITH, R. M. *Marketing: conceitos, casos e aplicações*. São Paulo: McGraw-Hill do Brasil, 1982.
- SIDDIQI, A. *Deregulation and its consequences*. 2003. Disponível em: <<http://www.centennialofflight.gov/>>. Acesso em: 20 de abril de 2008.
- TAVARES, M. P. *O Transporte Doméstico e a Lógica de Desregulamentação*, 1999. Disponível em: <<http://www.seae.fazenda.gov.br/>> Acesso em: 24 de maio de 2008.
- URDAN, F. T.; URDAN, A. T. *Gestão do composto de marketing*. São Paulo: Atlas, 2006.