

Instituto Superior de Contabilidade e Administração de Lisboa



ISCAL

**“Sustentabilidade e Rentabilidade do Setor da Aviação
Comercial”**

Filipa Gonçalves Miranda Mamede – nº 20190197

Lisboa, março de 2022

Instituto Superior de Contabilidade e Administração de Lisboa

**“Sustentabilidade e Rentabilidade do Setor da Aviação
Comercial”**

Filipa Gonçalves Miranda Mamede

Dissertação submetida ao Instituto de Contabilidade e Administração de Lisboa para cumprimento dos requisitos necessários à obtenção do grau de Mestre em Gestão e Empreendedorismo, realizada sob orientação científica do Professor Especialista Arménio Fernandes Breia.

Composição do Júri:

Presidente _____ Professor Doutor José Moleiro Martins

Arguente _____ Professora Doutora Irene Arraiano

Vogal _____ Professor Especialista Arménio Breia

Lisboa, março de 2022

Declaro ser o autor desta dissertação, que constitui um trabalho original, que nunca foi submetido (no seu todo ou qualquer das suas partes) a outra instituição de ensino superior para obtenção de um grau académico ou outra habilitação. Atesto ainda que todas as citações estão devidamente identificadas. Mais acrescento que tenho consciência que o plágio e a utilização de elementos alheios sem referência ao seu autor constituem uma grave falta de ética, que poderá resultar na anulação da presente dissertação.

*A todos os que me ajudaram neste percurso,
em especial,
à minha família, namorado e amigos.*

Agradecimentos

Aproveito esta secção para deixar o meu sincero agradecimento a todos os que me acompanharam durante este percurso. À minha família por me apoiar incondicionalmente, por toda a paciência e suporte, ao meu orientador Professor Arménio Breia por todo o apoio, disponibilidade e conhecimento que me transmitiu e por me aconselhar o caminho a seguir, ao Ricardo por sempre me encorajar, pelo carinho e pelo bom exemplo de proatividade e prontidão, à Maria Inês por todo o aconselhamento profissional e académico, à Keila por toda a força e apoio dado e à Célia.

Quero também agradecer aos meus colegas e companheiros de Mestrado, bem como, aos meus colegas de trabalho que me mostraram sempre o seu apoio e motivação para a realização deste trabalho.

A todos os que tornaram a realização desta dissertação possível, o meu obrigada.

Resumo

Este estudo procurou concretizar os seguintes objetivos: analisar profundamente a situação da TAP num contexto pré-pandémico e aferir se esta se encontrava numa situação de falência; utilizar rácios financeiros estudados para auxílio e comparabilidade entre companhias aéreas e identificar diferenças entre TAP, Iberia, Lufthansa e Air France-KLM em situação pré pandemia; identificar principais problemas da TAP; destacar pontos fortes na Iberia, Lufthansa e Air France-KLM; identificar reestruturações possíveis para a TAP.

De forma a concretizar os objetivos propostos o estudo aborda a evolução da aviação comercial e a sua rentabilidade, a sustentabilidade económica e da aviação, identificando-se os principais modelos de negócio: as companhias de bandeira, as *lowcost* e as *charter*, e ainda, possibilidades de reestruturação, tais como o *outsourcing* e o *downsizing*.

No estudo empírico analisaram-se os relatórios e contas da TAP de 2011 a 2019, da Iberia, da Lufthansa e da Air France-KLM, de 2017 a 2019 através de rácios como: a margem EBITDA, a margem EBIT, o valor da remuneração por colaborador, o peso de gastos essenciais face às vendas, a autonomia financeira, a rentabilidade operacional das vendas e a rentabilidade líquida das vendas.

Da comparação entre as companhias analisadas, a TAP estava em situação de falência técnica, apresentando um comportamento irregular na apresentação de resultados e uma realidade contrastante com as outras companhias em estudo.

Foi-nos possível definir como principais problemas da TAP ao nível da gestão o *overinvestment*, o *overtrading*, as remunerações desajustadas, a concorrência com as companhias *lowcost*, e o negócio do Brasil.

Como reestruturações possíveis definimos: venda do segmento da manutenção Brasil; reformulação do sistema remuneratório com avaliação de opções de *outsourcing*; redimensionar a atual frota para o nível de atividade de forma a permitir rentabilidade; investir na inovação e processos digitais que permitam libertar recursos humanos.

Palavras-chave: rentabilidade; sustentabilidade; aviação comercial; modelos de negócio; reestruturação;

Abstract

This study sought to achieve the following objectives: deeply analyze the situation of TAP in a pre-pandemic context and assess whether it was in a situation of bankruptcy; use financial ratios studied for aid and comparability between airlines and identify differences between TAP, Iberia, Lufthansa and Air France-KLM in a pre-pandemic situation; identify TAP's main problems; highlight strengths in Iberia, Lufthansa and Air France-KLM; identify possible restructurings for TAP.

In order to achieve the proposed objectives, the study addresses the evolution of commercial aviation and its profitability, economic and aviation sustainability, identifying the main business models: flag companies, lowcost and charter companies, and also, restructuring possibilities, such as outsourcing and downsizing.

The empirical study analyzed the reports and accounts of TAP from 2011 to 2019, of Iberia, Lufthansa and Air France-KLM, from 2017 to 2019 through ratios such as: EBITDA margin, EBIT margin, remuneration value per employee, the weight of essential expenses compared to sales, financial autonomy, operational sales profitability and net sales profitability.

From the comparison between the companies analyzed, TAP was in a situation of technical bankruptcy, presenting an irregular behavior in the presentation of results and a reality that contrasts with the other companies under study.

It was possible for us to define the main problems of TAP at the management level as overinvestment, overtrading, inappropriate remuneration, competition with low cost companies, and the business in Brazil.

As possible restructurings we define: sale of the Brazil maintenance segment; reformulation of the remuneration system with evaluation of outsourcing options; resizing the current fleet to the level of activity in order to allow profitability; invest in innovation and digital processes that free up human resources.

Keywords: profitability; sustainability; commercial aviation; business models; restructuring;

Índice

1. Introdução.....	1
1.1. Tema.....	1
1.2. Importância do tema	1
1.3. Objeto da Investigação	2
1.4. Identificação dos objetivos do projeto de dissertação	3
2. Enquadramento Teórico.....	4
2.1. Evolução da Aviação comercial	4
2.2. Rentabilidade na Aviação Comercial.....	10
2.3. Sustentabilidade	15
2.3.1. Sustentabilidade Económica	16
2.3.2. Sustentabilidade na Aviação.....	17
2.4. Modelos de Negócio	20
2.4.1. Companhias de Bandeira	21
2.4.2. Companhias <i>Low Cost</i>	23
2.4.3. Companhias <i>Charter</i>.....	27
2.5. Reestruturações.....	28
2.5.1. <i>Outsourcing</i>	31
2.5.2. <i>Downsizing</i>.....	32
2.6. Inovação no transporte aéreo	35
3. Estudo Empírico.....	38
3.1. Metodologia	38
3.2. Caracterização e descrição do estudo	39
3.2.1. Análise da TAP	40

3.2.2.	Análise da Iberia.....	57
3.2.3.	Análise da Lufthansa.....	64
3.2.4.	Análise da Air France-KLM.....	72
4.	Comparação entre companhias aéreas em estudo	79
5.	Conclusões do estudo	84
6.	Limitações	86
7.	Referências Bibliográficas	87

Índice de Figuras

Figura 2.1 - Evolução dos preços médios dos voos	6
Figura 2.2 - Número de turistas a nível mundial de 1995 a 2018 (milhões de dólares) e número de receitas do turismo de 1995 a 2018 (milhares de milhões de dólares)	6
Figura 2.3 - Meios de transporte utilizados a nível mundial em 2018	7
Figura 2.4 – Crescimento do setor da aviação comercial (1944-2016).....	9
Figura 2.5 – Receita turística gerada no mundo por país em 2013	12
Figura 2.6 - Dez países com maior receita turística em 2018 (milhares de milhões de dólares)	12
Figura 2.7 – Resultados anuais da indústria aérea (em mil milhões de dólares).....	13
Figura 2.8 - Performance Operacional por região em 2019	14
Figura 2.9 - Rentabilidade por passageiro em 2019.....	15
Figura 2.10 - Relação estabelecida pelo conceito «triple bottom line».....	16
Figura 2.11 - Tipos de companhias aéreas	21
Figura 2.12 - Sistema «Hub&Spoke».....	22
Figura 2.13 - Sistema ponto-a-ponto e sistema Hub&Spoke	24
Figura 2.14 - Quotas de mercado das companhias «low cost» (amarelo) vs tradicionais (azul).....	26
Figura 2.16- Percentagem de utilização de check-in das várias apps relativas a voos comerciais.....	35
Figura 3.1 – Constituição do grupo TAP	43
Figura 3.2 – Evolução das vendas da TAP 2011-2019 (valores em milhares de euros)	45
Figura 3.3 – Comparação de custos chave face às vendas (valores em milhares de euros)	46
Figura 3.4 – EBITDA vs EBIT de 2011 a 2019 (valores em milhares de euros).....	51
Figura 3.5 – Passivo remunerado da TAP de 2012 a 2019 em milhares de euros	54
Figura 3.6 – Resultado Líquido da TAP de 2011 a 2019 (milhares de euros)	55
Figura 4.1 - Comparação dos gastos com pessoal e dos fornecimentos e serviços externos face às vendas para a TAP, Iberia, Lufthansa e Air France-KLM em 2018	79

Figura 4.2 - Comparação da remuneração por colaborador por companhia em milhares de euros para o ano de 2018	80
Figura 4.3 – Comparação do resultado operacional e do resultado líquido face às vendas entre companhias	81
Figura 4.4 – Comparação da margem EBIT e da margem EBITDA entre companhias	82
Figura 4.5 - Comparação da autonomia financeira entre companhias	83

Índice de Tabelas

Tabela 2.1 - As 4 etapas da liberalização do mercado das companhias aéreas na Europa....	5
Tabela 2.2- Motivos de redução de custos das companhias «low cost» face às tradicionais	25
Tabela 2.3 - Redução de custos das «lowcost» face às tradicionais.....	26
Tabela 3.1 – Vendas da TAP de 2011 a 2019 (valores em milhares de euros)	45
Tabela 3.2 – Comparação entre rubricas de custos mais relevantes (valores monetarios em milhares de euros) e seu respetivo peso nas vendas (em percentagem)	47
Tabela 3.3 – Total cost (valores em milhares de euros por colaborador) e número de empregados.....	48
Tabela 3.4 – Peso dos gastos com pessoal nas vendas da TAP (em percentagem).....	48
Tabela 3.5 – Peso dos fornecimentos e serviços externos da TAP (em percentagem)	48
Tabela 3.6 – Valor da rubrica do combustível em milhares de euros e peso da rubrica combustível nas vendas da TAP	49
Tabela 3.7 – EBITDA e EBIT em milhares de euros, Margem EBIDTA e Margem EBIT em percentagem das vendas	49
Tabela 3.8 – Depreciações do exercício da TAP de 2011 a 2019 (valores em milhares de euros)	52
Tabela 3.9 – Depreciações acumuladas e ativo bruto em milhares de euros e percentagem das depreciações acumuladas no ativo bruto.....	52
Tabela 3.10 – juros suportados de 2011 a 2019 em milhares de euros	53
Tabela 3.11 – Passivo remunerado total da TAP de 2012 a 2019 em milhares de euros....	53
Tabela 3.12 - Resultado Operacional e Resultado Líquido em milhares de euros e Rentabilidade Operacional e Rentabilidade Líquida.....	54
Tabela 3.13 – Resultados do exercício por segmento de 2011 a 2019 em milhares de euros	56
Tabela 3.14 – Resultados Operacionais e Líquidos do Segmento da Manutenção Brasil (valores em milhares de euros)	56
Tabela 3.15 – Vendas, Gastos com pessoal e fornecimento e serviços externos expressos em milhares de euros e peso destes custos nas vendas.....	60

Tabela 3.16 - Peso dos fornecimentos e serviços externos e dos gastos com pessoal nas vendas	60
Tabela 3.17 – Número de empregados e total cost (milhares de euros por colaborador) ...	61
Tabela 3.18 – Combustível consumido pela Iberia (em milhares de euros) e peso deste combustível nas vendas	61
Tabela 3.19 – EBIT e EBITDA (em milhares de euros) e respetivas margens	62
Tabela 3.20 – Resultado operacional e resultado líquido (em milhares de euros) e Rentabilidade operacional e rentabilidade líquida.....	63
Tabela 3.21 – Capital Próprio e Autonomia Financeira em milhares e Autonomia Financeira	63
Tabela 3.22 - Vendas, gastos com pessoal e fornecimento e serviços externos expressos em milhares de euros e peso destes custos nas vendas.....	68
Tabela 3.23 - Peso dos fornecimentos e serviços externos e dos gastos com pessoal nas vendas	68
Tabela 3.24 - Número de empregados e total cost (milhares de euros por colaborador)	69
Tabela 3.25 - Combustível consumido pela Lufthansa (em milhares de euros) e peso deste combustível nas vendas	69
Tabela 3.26 - EBIT e EBITDA (em milhares de euros) e respetivas margens.....	70
Tabela 3.27 – Resultado Operacional e resultado Líquido (em milhares de euros) e Rentabilidade Operacional e Rentabilidade Líquida	71
Tabela 3.28 – Capital Próprio e Autonomia Financeira em milhares de euros e Autonomia Financeira	71
Tabela 3.29 – Vendas, Gastos com pessoal e Fornecimento e serviços externos expressos em milhares de euros e peso destes custos nas vendas.....	75
Tabela 3.30- Peso dos fornecimentos e serviços externos e dos gastos com pessoal nas vendas	75
Tabela 3.31 – Número de empregados e total cost (milhares de euros por colaborador) ...	76
Tabela 3.32 – Combustível consumido pela Air France KLM (em milhares de euros) e peso deste combustível nas vendas	76
Tabela 3.33 – EBIT e EBITDA (em milhares) e respetivas margens	77

Tabela 3.34 – Resultado Operacional e resultado Líquido (em milhares de euros) e Rentabilidade Operacional e Rentabilidade Líquida	77
Tabela 3.35 – Capital Próprio (em milhares) e Ativo Total (em milhares de euros) e Autonomia Financeira	78
Tabela 4.1 – Salário médio por país em 2020	80

Lista de Abreviaturas

AT – Ativo Total

AF – Autonomia Financeira

ATAG - Grupo de Ação do Transporte Aéreo

CP – Capital Próprio

EBIT – *Earnings Before Interest and Tax*

EBITDA - *Earnings Before Interest, Tax, Depreciation and Amortizations*

ELFAA - European Low Fares Airline Association

FSE – Fornecimentos e Serviços Externos

GcP – Gastos com Pessoal

HPGB – *Holding de Humberto Pedrosa*

IAG – *International Airlines Group*

IATA - *International Air Transport Association*

ICAO - *International Civil Aviation Organization*

IFRS – *International Financial Reporting Standards*

INE – Instituto Nacional de Estatística

RAJI – Resultado Antes de Juros e Imposto

RCP – Rentabilidade do Capital Próprio

RFA – República Federal Alemã

RL – Resultado Líquido

RO – Resultado Operacional

ROA – Rentabilidade Operacional dos Ativos

ROE – *Return On Equity*

ROV – Rentabilidade Operacional das Vendas

RLV – Rendibilidade Líquida das Vendas

TAP – Transportes Aéreos Portugueses

1. Introdução

1.1. Tema

O tema escolhido para a dissertação é o da Sustentabilidade e Rentabilidade do Setor da Aviação Comercial.

A escolha do tema deveu-se essencialmente à vontade de compreender melhor de que forma funciona o setor da aviação e como tornar este setor mais rentável e sustentável. Este interesse aumentou devido à quebra verificada neste setor em tempos de pandemia e ainda pela necessidade de reestruturação dos Transportes Aéreos Portugueses (TAP).

Nas últimas décadas, a indústria da aviação comercial de passageiros sofreu alterações significativas, desde a liberalização do espaço aéreo que possibilitou a entrada de novas companhias e de um novo tipo de companhias (*low cost carriers*), a alterações legais, institucionais, culturais e tecnológicas. Mais recentemente, sofreu ainda com uma pandemia.

Assim, este projeto incide na análise de diferentes companhias aéreas, a TAP, a Iberia, a Lufthansa e a Air France-KLM, de forma comparativa podendo argumentar quanto à sua sustentabilidade e rentabilidade.

Esta análise pretende incidir, ainda, nas diferenças de gestão entre as empresas na forma como são geridas face aos resultados que apresentam para determinadas rubricas. Para isto recorreu-se à utilização de rácios económicos e financeiros que enriquecem a análise.

1.2. Importância do tema

A internacionalização e a globalização aumentaram a mobilidade das pessoas. Desta forma, o setor da aviação comercial é um setor fundamental para o desenvolvimento da Economia e mobilidade dos cidadãos.

Nos últimos anos, tanto o volume de turismo como o número de turistas sofreram alteração. Verificou-se um aumento da facilidade de transporte que permitiu à população conhecer o mundo e a preços muito competitivos com o aparecimento das *low costs*.

Devido a esta competitividade, trata-se de um setor com margens estreitas e muitas dificuldades. Em tempos normais as empresas já verificavam a existência de dificuldades, pelo que, em tempos de pandemia é de elevada importância perceber como as companhias aéreas podem reestruturar-se de forma a combater a quebra da atividade no setor, fundamentalmente devido à quase ausência de turismo no presente e à reduzida expectativa no futuro imediato.

Em termos científicos, o propósito desta dissertação é procurar contribuir para uma análise comparativa da TAP com as diferentes empresas de referência do setor, entre as quais, a Iberia, a Lufthansa e a Air France-KLM.

Ao nível da prática empresarial, procuro encontrar propostas de reestruturação que possam permitir a sustentabilidade e rentabilidade da TAP.

1.3. Objeto da Investigação

O objeto da investigação consiste na análise dos elementos do negócio e financeiros das companhias aéreas comerciais, TAP, Iberia, Lufthansa e Air France-KLM.

Assim, incide na análise de elementos financeiros que permitam identificar a sustentabilidade e rentabilidade das empresas deste setor de forma a compará-las.

Com isto pretende-se estabelecer um foco nas boas práticas de companhias que possam ser aplicadas e reproduzidas para ajudar outras, neste caso em específico ajudar a situação da TAP.

1.4. Identificação dos objetivos do projeto de dissertação

Este projeto de dissertação tem como objetivo compreender o funcionamento das companhias aéreas comerciais, nomeadamente a rentabilidade e sustentabilidade da TAP, e definir possíveis propostas de melhoria através da análise de várias empresas deste setor.

Procura-se identificar, então como principais objetivos os seguintes:

- Analisar profundamente a situação da TAP num contexto pré-pandémico;
- Utilizar rácios financeiros estudados para auxílio e comparabilidade entre companhias aéreas;
- Aferir se a TAP se encontrava em situação de falência em contexto pré-pandémico;
- Identificar diferenças entre TAP e Iberia, Lufthansa e Air France-KLM em situação pré pandemia;
- Identificar principais problemas da TAP;
- Destacar pontos fortes na Iberia, Lufthansa e Air France-KLM;
- Identificar reestruturações possíveis para a TAP;

2. Enquadramento Teórico

2.1. Evolução da Aviação comercial

De acordo com o relatório especial de aviação de 2011, (Burns & McDonnell, 2011), o primeiro voo com mais do que um passageiro foi em 1908, quando Wilbur Wright levou o seu empregado como acompanhante num passeio de avião ficando registado para a história como o primeiro voo comercial.

Um ano depois, em Southampton, surgem barcos voadores que partiam e aterravam no mar. Foram então batizados de “aero-portos”, termo que iniciou o que conhecemos agora como os aeroportos.

É em 1913 que um passageiro paga pela primeira vez uma passagem aérea na primeira companhia aérea da história da aviação.

Primeiramente o foco principal destes voos era transportar os passageiros do ponto A para o ponto B sem grande preocupação relativa ao conforto dos passageiros.

As duas grandes guerras mundiais foram grandes impulsionadoras do desenvolvimento do transporte aéreo e foi nesta altura que muitas companhias aéreas foram criadas, no entanto, as rotas apenas eram abertas em função da performance dos aviões e não da procura.

De 1945 até ao final dos anos 50, abrem-se rotas por todo o mundo. A 2ª Guerra Mundial acelerou o progresso da aviação e surgem os aviões a jato com melhores desempenhos e as companhias aéreas procuram conquistar clientes empresariais e tornam-se, assim, num concorrente ao transporte marítimo e ferroviário.

No início dos anos 70, surgem aviões de grandes dimensões e a aviação comercial começa a captar cada vez mais clientes, tornando-se assim um mercado de massas. Em 1980 os aeroportos começaram a assemelhar-se a centros comerciais de forma a atrair os passageiros e a aumentar os seus padrões de consumo.

A desregulamentação é um ponto de viragem na história da aviação comercial. Esta teve origem nos Estados Unidos em 1978 através da aprovação pelo congresso dos EUA do *Airline*

Deregulation Act (Morrison, 2001), tendo sido adotada mais tarde na Europa. A liberalização do mercado do transporte aéreo na Europa acontece num processo gradual, com quatro etapas entre 1987 e 1997, conforme descrito na Tabela 2.1.

Tabela 2.1 - As 4 etapas da liberalização do mercado das companhias aéreas na Europa

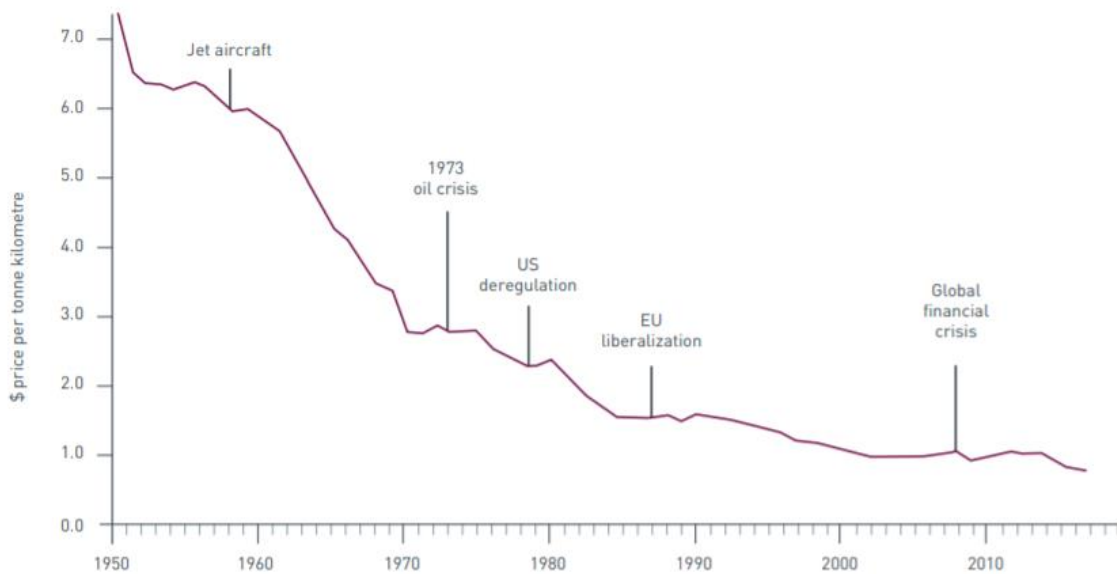
Primeira etapa	1987	Diminuição das restrições tarifárias, sendo também permitida uma maior flexibilidade na cooperação entre companhias aéreas
Segunda etapa	1990	Licença de transporte de passageiros desde ou para o país de origem da companhia aérea até outros estados membros da União Europeia
		Autorização para realizar voos intra-europeus com escala num terceiro país, com embarque ou desembarque de passageiros
		Supressão das restrições de tarifas e de capacidade
Terceira etapa	1993	Licenciamento de companhias aéreas
		Possibilidade de operar em qualquer rota dentro da União Europeia
		Liberdade de acesso ao mercado de transporte aéreo
Quarta etapa	1997	Permissão de operar em rotas domésticas no interior da União Europeia

Fonte: ELFAA

Na Figura 2.1 abaixo podemos observar as 4 etapas da liberalização do mercado das companhias aéreas na Europa e no quadro seguinte o consequente efeito da liberalização no volume de passageiros e na indústria do turismo.

Após a desregulamentação nos Estados Unidos da América e, mais tarde, da liberalização da União Europeia, houve um impacto na evolução do preço dos voos fomentando também a procura, conforme explicito na figura abaixo.

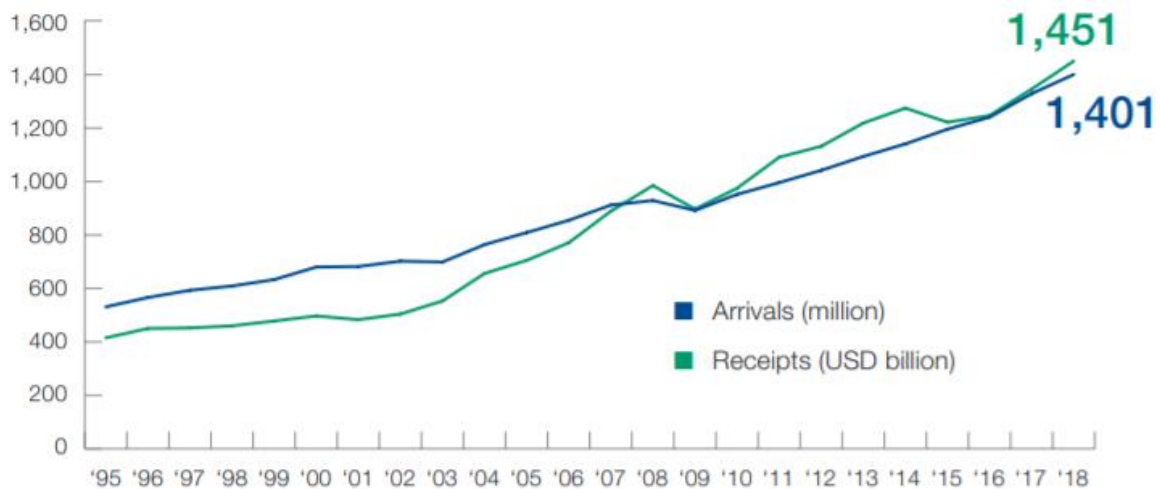
Figura 2.1 - Evolução dos preços médios dos voos



Fonte: ICAO, Aviation Benefits (2019)

Na Figura 2.2 podemos verificar a azul que a nível mundial o turismo veio a triplicar nas últimas décadas e a verde podemos verificar as receitas provenientes deste turismo entre 1995 e 2018.

Figura 2.2 - Número de turistas a nível mundial de 1995 a 2018 (milhões de dólares) e número de receitas do turismo de 1995 a 2018 (milhares de milhões de dólares)



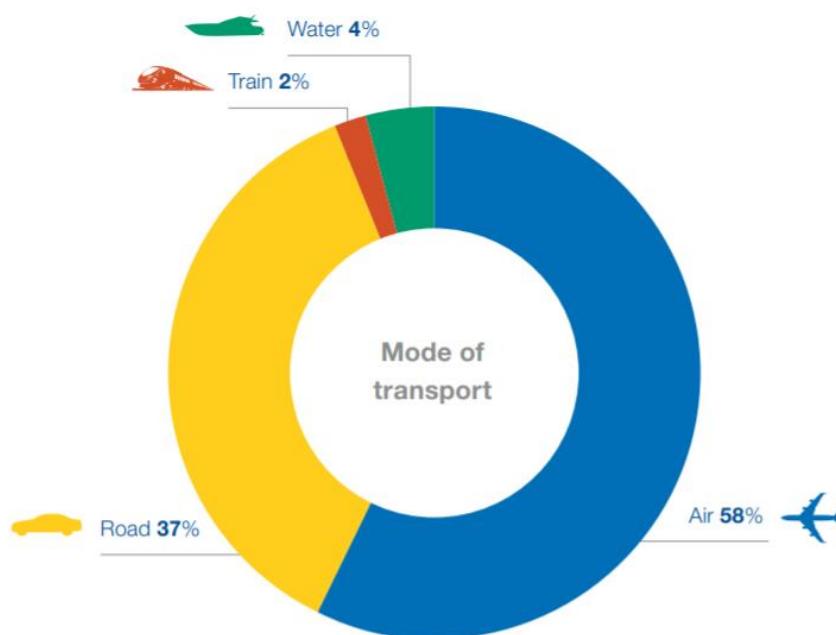
Fonte: World Tourism Organization – UNTWO (2019)

À medida que os voos comerciais começaram a ser mais acessíveis, este tipo de indústria tornou-se um negócio composto por companhias aéreas, aeronaves, aeroportos e prestadores de serviços de navegação aérea que gerem o tráfego aéreo em nome da empresa. A aviação conseguiu estabelecer uma rede que providencia serviços em todo o mundo da maneira mais rápida e segura disponível.

O transporte aéreo criou, assim, uma revolução na economia global reduzindo tempos de viagens e permitindo a movimentação de passageiros e carga para distâncias inimagináveis (Mendes e Santos, 2008).

Na figura 2.3 conseguimos observar que o transporte aéreo é o método preferencial dos consumidores em 2018.

Figura 2.3 - Meios de transporte utilizados a nível mundial em 2018



Fonte: World Tourism Organization – UNTWO (2019)

A aviação assegura uma conexão global de pessoas, bens, negócios e, conseqüentemente, a prosperidade económica, fomentando inúmeras oportunidades para trocas culturais e sociais, incluindo ajuda humanitária em caso de catástrofes ou crises (ICAO, 2017).

Os autores, Mendes e Santos (2008), defendem ainda que o transporte aéreo tem um impacto na economia global estimado em mais de 8% do PIB mundial, tendo o aumento sido constante desde 1960.

Destacam-se quatro períodos de quebra na procura, que são a seguir identificados.

Em 1991, a Guerra do Golfo provocou uma crise de petróleo e uma consequente recessão económica global, levando a uma diminuição da procura de viagens aéreas.

A segunda quebra na procura deve-se essencialmente à diminuição da confiança no transporte aéreo como resultado dos ataques terroristas nos Estados Unidos em 2001. Apesar de a diminuição no transporte de passageiros ser global, foi nos Estados Unidos que a quebra no número de passageiros transportados no período entre 2001 e 2003 foi mais acentuada (Belobaba et al., 2009).

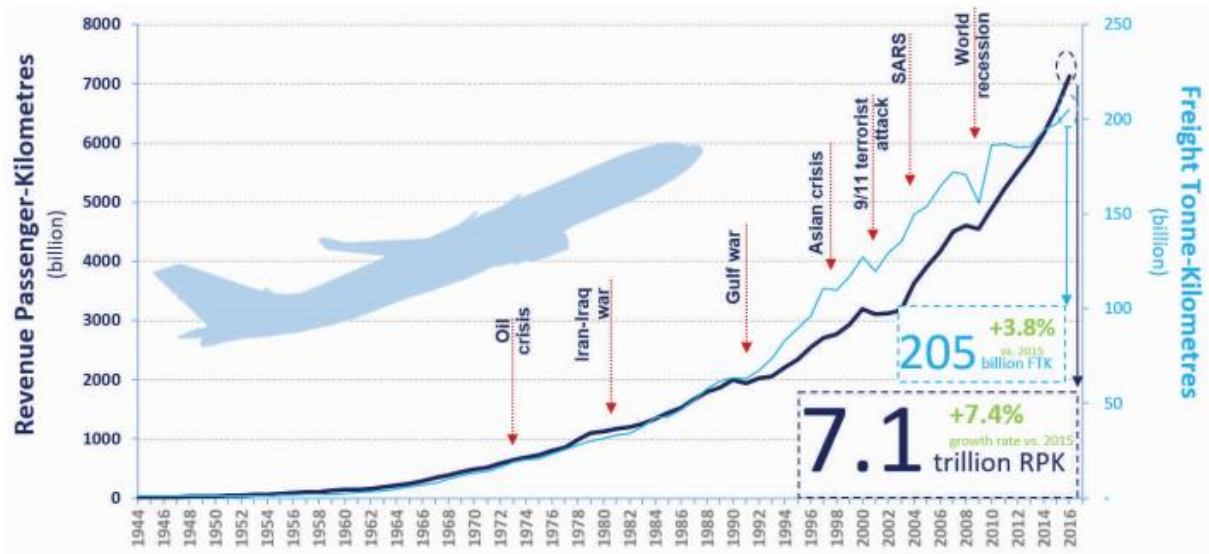
O terceiro recuo na procura de transportes aéreos deu-se em 2008 com a crise económica e financeira mundial que assola o mundo desde a falência do gigante financeiro americano *Lehman Brothers* em setembro de 2008. A indústria de aviação a nível global sofreu grandes perdas nos anos 2008 e 2009. (Belobaba et al., 2009).

No ano de 2020 podemos acrescentar que ocorreu o quarto período de quebra na procura da aviação comercial devido à crise pandémica mundial e quarentena domiciliária em que cada pessoa passou a encontrar-se.

Em suma, a procura de viagens aéreas é influenciada pelo estado geral da economia mundial, por acontecimentos internacionais importantes e pela capacidade instalada.

A Figura 2.4 reflete um crescimento da receita de passageiro por quilómetro ao longo dos anos ilustrando bem o impacto das crises descritas acima, no setor da aviação comercial, até 2016.

Figura 2.4 – Crescimento do setor da aviação comercial (1944-2016)



Fonte: ICAO Annual Report of the Council

Com a elevada procura teve de existir uma adaptação em termos de segurança e logística. Os mecanismos de ajuda à navegação do avião e inovação ao nível do conforto dos passageiros têm vindo a modificar-se.

Segundo Bom, J. (2005), a atual dinâmica da indústria da aviação comercial pode ser apresentada como uma atividade económica muito competitiva, completamente liberalizada e desregulamentada, com margens operacionais completamente esmagadas, com elevados custos fixos em que o principal fator de diferenciação da concorrência é a elasticidade dos preços dos bilhetes de avião.

Outras formas de diferenciação são o serviço ao cliente, as rotas disponíveis, os horários e as escalas, os tipos e modelos de avião, o historial de segurança, a reputação da companhia aérea, o entretenimento a bordo, a tecnologia disponibilizada, o conforto e a pontualidade.

2.2. Rentabilidade na Aviação Comercial

O conceito de rentabilidade está associada ao retorno dos capitais usados ou a um rendimento residual obtido depois de deduzidos os custos (lucro).

Para analisar a rentabilidade deverá atender-se, então a esta relação:

$$\text{Rentabilidade} = \frac{\text{Resultados obtidos}}{\text{Meios utilizados}}$$

Segundo Breia et al, (2014) existem um conjunto de rácios económico-financeiros que foram desenvolvidos de forma a estudar a relação entre estes dois *inputs* para determinar qual o *output*, qual a rentabilidade de uma empresa. Estes rácios não devem ser interpretados sozinhos. Esta relação deverá ser interpretada recorrendo a outros elementos comparativos.

Para efeitos de análise existem dois tipos de rentabilidades, a rentabilidade económica e a rentabilidade financeira.

A rentabilidade económica é indiferente à estrutura de capitais e ao custo desses capitais, isto é, utiliza rubricas da Demonstração de Resultados antes dos gastos financeiros utilizados para financiar a empresa.

A rentabilidade financeira é influenciada pela estrutura de capitais e custo dos capitais pois utiliza a rubrica do Resultado Líquido, obtido após a consideração dos gastos com o financiamento de capital alheio.

Frequentemente maiores rentabilidades estão associadas a um maior risco.

Dos rácios de rentabilidade destaque, então, os seguintes:

1. Rentabilidade dos Capitais Próprios (RCP) ou *Return on Equity* (ROE)

$$\text{RCP ou ROE} = \frac{\text{Resultado Líquido}}{\text{Capital Próprio}}$$

2. Rentabilidade Operacional dos Ativos (ROA)

$$\text{ROA} = \frac{\text{Resultado Operacional}}{\text{Ativo Total}}$$

3. Rentabilidade Operacional das Vendas (ROV)

$$\text{ROV} = \frac{\text{Resultado Operacional}}{\text{Vendas}}$$

4. Rentabilidade Líquida das Vendas (RLV)

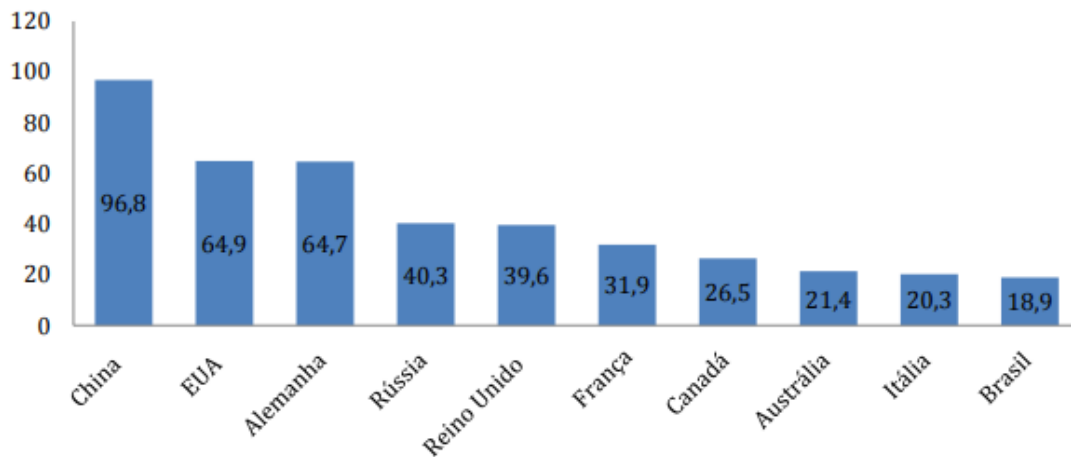
$$\text{RLV} = \frac{\text{Resultado Líquido}}{\text{Vendas}}$$

O turismo é bastante impactante nas economias de cada país e por isso, começo por introduzir a receita turística gerada no mundo por país.

Assim, conforme ilustrado na figura abaixo, podemos verificar que os turistas chineses geraram em 2013 uma receita turística de 96,8 milhares de milhões de euros, seguidos dos Norte Americanos com 64,9 milhares de milhões e Alemães com 64,7 milhares de milhões.

Portugal ocupava o 46º lugar relativamente à proveniência dos turistas que mais gastos turísticos efetuam no mundo (INE, 2014; UNWTO, 2014).

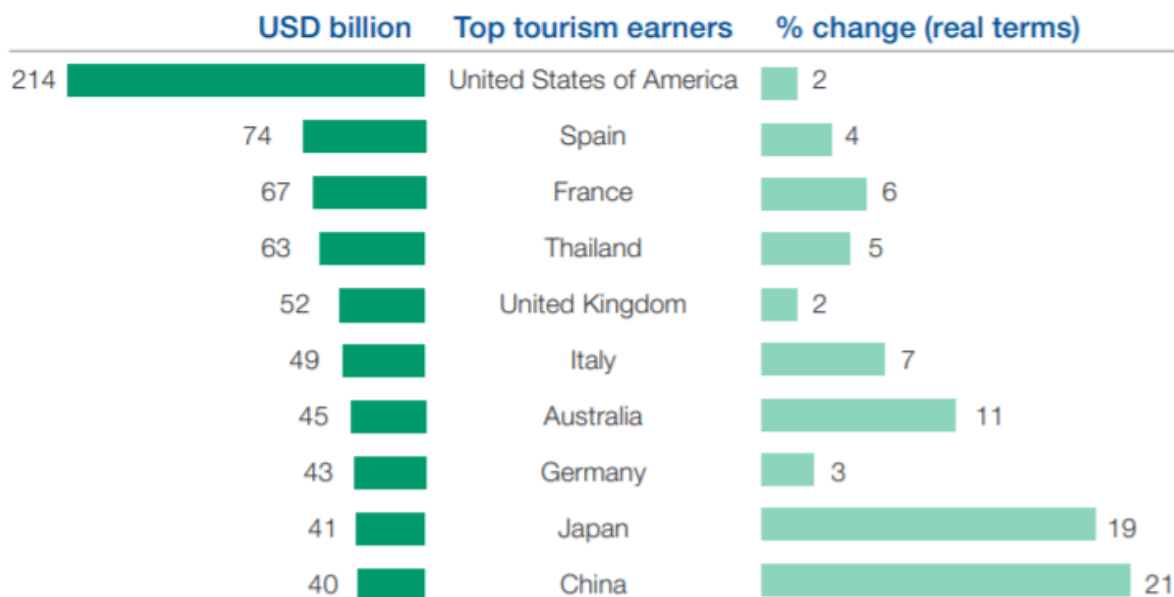
Figura 2.5 – Receita turística gerada no mundo por país em 2013



Fonte: Tourism World Organization – UNTWO (2014)

No Gráfico abaixo podemos observar a evolução destes valores com os 10 Países com maior receita turística em milhares de milhões de dólares em 2018.

Figura 2.6 - Dez países com maior receita turística em 2018 (milhares de milhões de dólares)



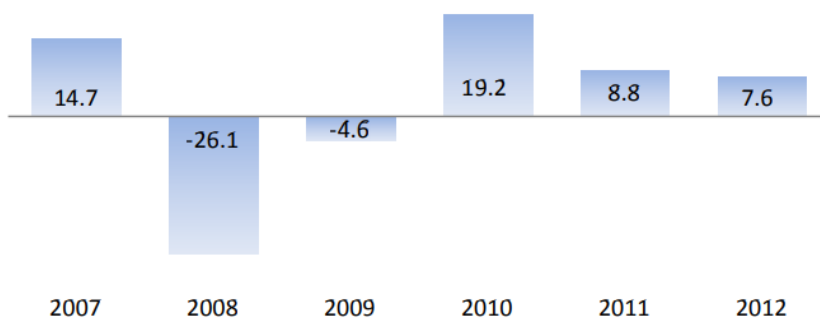
Fonte: Tourism World Organization – UNTWO (2019)

Podemos observar que os Estados Unidos da América lideravam com a maior receita turística em 2018, seguidos de Espanha.

Dada a elevada concorrência e competitividade no setor da aviação comercial, os preços dos bilhetes de avião aproximam-se do seu custo marginal, sendo a margem de contribuição económica muito perto de zero. As companhias de topo conseguem atingir margens de contribuição económica à volta dos 5 a 10%.

Em 2002 foi efetuado um estudo prospetivo em que a consultora *Mercer Management Consulting* concluiu que cerca de um terço das companhias em 2012 face a 2002 iria provavelmente desaparecer.

Figura 2.7 – Resultados anuais da indústria aérea (em mil milhões de dólares)

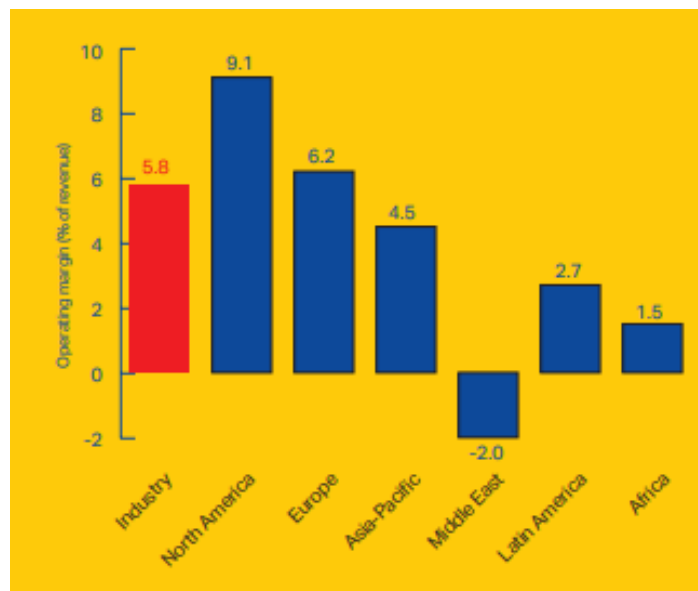


Fonte: IATA (2013)

Na Figura 2.7, podemos observar os resultados da aviação aérea de 2007 a 2012 sendo que, em 2008 e 2009 obtiveram os piores anos de resultados para a indústria aérea. Isto poderá atribuir-se à crise económica verificada nestes anos, que poderá ter extinguido ou afetado gravemente várias companhias aéreas. Em 2010 observou-se uma considerável melhoria seguida de uma descida nos anos seguintes.

De 2010 a 2018 é normal que os desempenhos tenham sido afetados consideravelmente.

Figura 2.8 - Performance Operacional por região em 2019

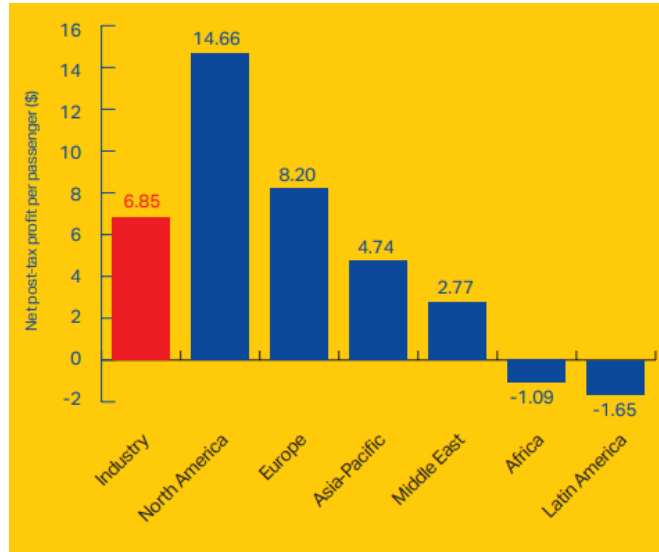


Fonte: IATA (2019)

Conforme na Figura 2.8, em 2019 quem liderava a performance financeira em termos de rentabilidade, de acordo com “IATA 2019”, era a América do Norte, com uma Margem EBIT, de 9.1% em 2018. As companhias aéreas na Europa, Ásia e América Latina também obtiveram uma margem positiva, enquanto África e o Médio Oriente enfrentaram ambientes operacionais desafiantes.

Na Figura 2.9 numa visão de análise por passageiro, podemos verificar que a indústria aérea tem um elevado volume e uma margem pequena como referido anteriormente. Assim, a indústria gerou \$6.85 por passageiro em 2018. Regionalmente, a América do Norte tem a melhor performance verificando um ganho de \$14.66 per por passageiro. Por outro lado, as companhias aéreas em África e na América Latina verificaram perdas \$1.09 e \$1.65, respetivamente, por cada passageiro que transportaram.

Figura 2.9 - Rentabilidade por passageiro em 2019



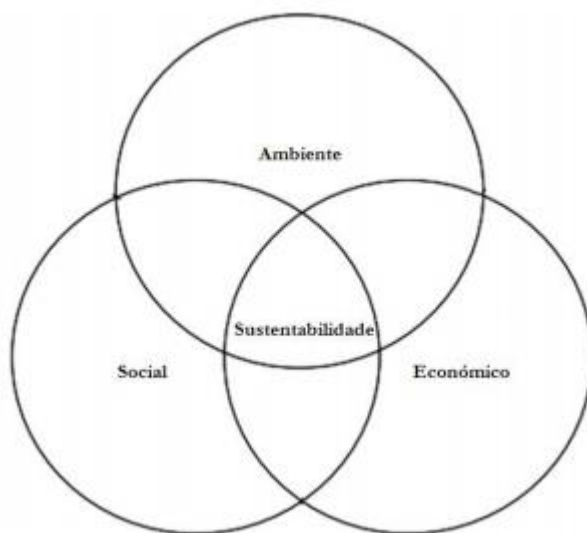
Fonte: IATA (2019)

2.3. Sustentabilidade

De acordo com Porter e Kramer (2006), o princípio da sustentabilidade apela para um autointeresse, conceito muitas vezes apresentado como *triple bottom line*, desempenho económico, social e ambiental. Deste modo, as empresas devem encarar as suas atividades como forma de obter um bom desempenho económico a longo prazo, mas evitando comportamentos que no curto prazo possam ser prejudiciais socialmente ou ambientalmente.

Através do *triple bottom line* as questões relacionadas com a sustentabilidade não são encaradas de forma isolada, dado que estas são afetadas pelo desempenho financeiro, reputação ou interação com outras partes interessadas (Sowden e Sinha, 2005), como se pode observar na figura abaixo:

Figura 2.10 - Relação estabelecida pelo conceito «triple bottom line»



Fonte: Adaptado de Rodriguez, Roman, Sturhahn e Terry (2002:8)

2.3.1. Sustentabilidade Económica

Nesta dissertação faz sentido focarmo-nos no conceito de sustentabilidade Económica.

Esta supõe o aumento da eficiência da produção e do consumo com economia crescente de recursos. Pressupõe, então, uma contínua inovação tecnológica que nos leve a sair do ciclo fóssil de energia (carvão, petróleo e gás) e a ampliar a desmaterialização da economia.

Aplicada a uma vertente de negócio, e segundo Breia (2014), a vertente económica da sustentabilidade pode então definir-se de uma forma simples como a razoável expectativa de continuidade do negócio, empresa, etc, ou seja, na capacidade da empresa gerar resultados futuros. É esta capacidade que permite, por um lado, remunerar os capitais investidos (rentabilidade) e sustentar o crescimento, e por outro lado, criar condições para a liquidação de compromissos no futuro (capacidade de solvência).

Para uma análise de sustentabilidade de uma empresa é importante a avaliação dos diferentes níveis de resultados, como o Resultado Operacional, e é particularmente importante o EBITDA.

Através da análise de elementos Financeiros das empresas como os Balanços, as Demonstrações de Resultados, as Demonstrações de Fluxos de Caixa, as Demonstrações das alterações do Capital Próprio, notas anexas, Relatório de Gestão, Parecer de Auditoria é possível tirar conclusões tanto relativas à sustentabilidade económica, como relativas à rentabilidade económica e financeira de uma empresa.

Alguns sinais ou indicadores de alarme da sustentabilidade das empresas são:

- Custo médio dos capitais alheios muito elevado em termos comparativos. Poderemos estar perante situações de financiamento não evidenciadas no Balanço.
- Grandes variações de ativos fixos tangíveis sem que tenha havido alteração significativa da atividade real ou previsível da empresa
- Ativos por impostos diferidos elevados em situações de prejuízos sistemáticos e sem identificação de projetos viáveis de reestruturação/reorganização da empresa que permitam recuperar esses impostos.
- Lucros extraordinários significativos sem encaixe financeiro (contas de disponibilidades sem grandes variações e, simultaneamente, existência de tensões claras a nível da tesouraria).

2.3.2. Sustentabilidade na Aviação

O conceito de sustentabilidade na aviação surge como resposta à questão do equilíbrio entre os lucros e os custos e tem como objetivo garantir a igualdade e justiça na defesa de interesses e preferências das partes interessadas (Janic, 2007).

Abordada a partir de várias perspetivas, a sustentabilidade na aviação surge a partir de ideias, inovações, processos e soluções que, apesar de ocorrerem maioritariamente entre organizações ou empresas do setor, carecem do parecer dos seus clientes (passageiros) para uma implementação bem-sucedida (Yan et al., 2016).

Janic (2007) identificou 6 componentes do setor essenciais para entender com clareza e abordar com eficácia o tema da sustentabilidade na aviação. A compreensão destas componentes permite

uma abordagem mais ponderada e mais concisa sobre as causas e consequências dos problemas inerentes a cada componente.

Fazem parte das performances da aviação as componentes: Técnicas/tecnológicas; Operacional; Económica; Social; Ambiental; e Institucional.

A ATAG desenvolveu um conjunto de 10 recomendações que alinham o setor da aviação com os ODS e que promovem o acesso à mobilidade segura de modo mais eficiente:

- Planeamento e tomada de decisão sobre transportes, políticas inerentes e investimentos necessários, alicerçada nos 3 pilares do desenvolvimento sustentável com análise de ciclo de vida;
- Planeamento sustentável e integrado do setor dos transportes com participação dos órgãos de soberania, territórios e outros setores;
- Criação de plataformas de apoio governamentais, institucionais, jurídicas e regulatórias que visem a promoção do transporte sustentável;
- Aumentar a capacidade técnica ao nível do planeamento e implementação nos países em desenvolvimento, com recurso a parcerias internacionais, de modo a garantir acesso imparcial a emprego, mercado, educação e outras necessidades;
- Aumento na prevenção da sinistralidade (acidentes e lesões);
- Incentivos e consciencialização do público para o desenvolvimento de soluções sustentáveis nos transportes;
- Criação de estruturas de monitorização e avaliação do transporte sustentável, com capacidade de recolha e análise de dados estatísticos imparciais e fidedignos;
- Promoção de fontes de financiamento diversificadas e quadros fiscais coerentes com o objetivo de promover sistemas, projetos e iniciativas de transporte sustentáveis;
- Aumento dos fundos do desenvolvimento internacional e do financiamento climático;
- Promoção de tecnologias de transporte sustentável através de investimentos;

- Políticas governamentais orientadas para resultados que fomentem o investimento e atuação do setor privado.

A definição de objetivos estratégicos direcionados aos impactos no ambiente, nomeadamente o ruído, as emissões de GEE e a qualidade do ar, que lideram a lista de prioridades da proteção ambiental, assim como a organização dos estatutos e planos que visam a defesa do ambiente, está ao cargo do Conselho da ICAO.

A cada três anos o Conselho está encarregue de rever e atualizar as práticas e políticas relacionadas com a proteção ambiental. Apesar de grande parte da proteção ambiental estar endereçada ao comité de proteção ambiental da aviação, a ICAO mantém relações com outros atores relevantes, com interesse no setor nos interesses ambientais e recebe ainda declarações regulamentares sobre emissões da Convenção Quadro das Nações Unidas para as Alterações Climáticas. (ICAO, 2018a).

A aviação tem um papel preponderante no ambiente e é um setor que gera preocupação desde os primórdios do avião a jato. Desde 1960 que as emissões e o ruído dominam a discussão sobre os impactos ambientais do setor. No entanto, a inquietação ganhou expressão com a descoberta dos efeitos da aviação no ambiente a longo prazo, concretamente, quanto ao seu efeito nas alterações climáticas. Com as tendências a apontarem para uma maior procura e conseqüente crescimento do setor, a aviação vai continuar a exercer pressões sobre o ambiente (Armstrong, 2001). A procura pelo transporte aéreo é o principal precursor da conversão de energia, especificamente da transformação de crude em *jetfuel*.

O setor da aviação é relevante na economia local e mundial. O impacto económico da aviação é de 2,3 milhão de milhões de euros, cerca de 3,5% do produto interno bruto mundial. Sendo um setor economicamente relevante, a criação de postos de trabalho é uma consequência da riqueza gerada pelo mesmo.

Mais de 9 milhões de postos de trabalho estão diretamente relacionados com a indústria da aviação, nomeadamente, nas empresas produtoras das aeronaves, dos motores das aeronaves, tecnologias associadas à aviação, balcões de *check-in*, *handling*, operadores de carga e empresas de catering. Os fornecedores de combustível, empresas de construção, produtores de bens vendidos nos aeroportos e outros serviços como *call-centres* e contabilidades constituem o

emprego gerado indiretamente pela aviação, que ultrapassa os 11 milhões de postos de trabalho. Além dos impactos diretos e indiretos na economia, a aviação contribui significativamente para atividades económicas como o turismo, e outras por indução, nas quais estão as cadeias de distribuição, investimentos internacionais, relacionamentos empresariais em rede e parcerias comerciais. O comércio eletrónico também é beneficiado pelo setor da aviação que facilita o alcance das empresas, a gestão de stocks e produções por encomenda (ICAO, 2017)

Por fim, a aviação desempenha um papel importante nas causas sociais. O acesso a melhores meios de subsistência, alimentos, cuidados de saúde, educação, espaços e comunidades com boas condições de segurança, ajuda humanitária, lazer e atividades recreativas são exemplos de benefícios sociais associados à aviação (ICAO, 2017).

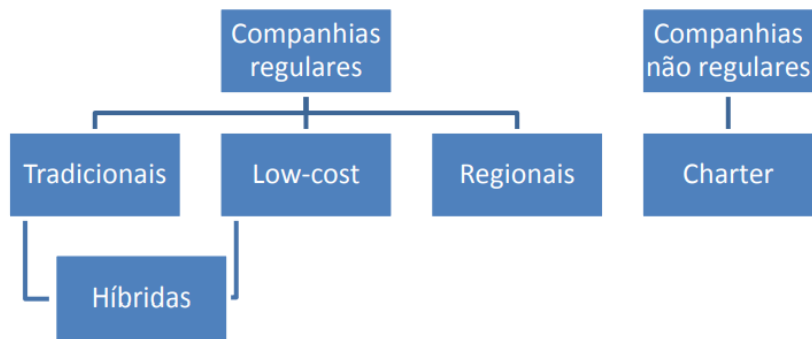
2.4. Modelos de Negócio

Quanto à sua classificação as companhias dividem-se em dois tipos: as regulares e as não regulares.

As companhias regulares são constituídas por: companhias tradicionais de serviço completo (*Full Service Carriers*), companhias de *Low Cost* (baixo custo), companhias Regionais e por último as companhias híbridas que é a junção entre as tradicionais com as *Low Cost*. (Rodrigues, 2012).

As companhias aéreas não regulares são constituídas pelas companhias *Charters*.

Figura 2.11 - Tipos de companhias aéreas



Fonte: Rodrigues (2012)

As companhias regionais são de menor dimensão operando apenas voos de curta e média distância, utilizando aviões de pequena dimensão e operando em mercados domésticos. O principal objetivo é permitir o acesso de passageiros provenientes de zonas remotas a cidades de grande dimensão que proporcionam melhores ligações aéreas. Estão por isso muito restringidas e especializadas relativamente a uma determinada zona ou nicho, (Rodrigues, 2012).

Os três maiores modelos de negócio são então as companhias tradicionais também conhecidas como companhias de bandeira, as companhias *lowcost* e as companhias *charters*.

2.4.1. Companhias de Bandeira

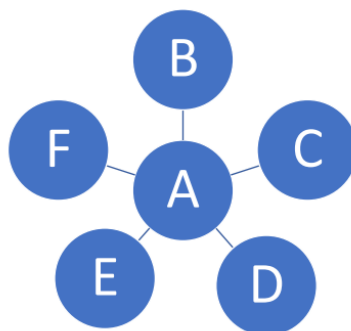
As companhias de bandeira funcionam como referências estruturais para o mercado, transportam passageiros, carga e correio sendo bastante rígidas nos horários e rotas pré-estabelecidos. Estes tipos de companhias não têm interesses puramente económicos pois são estatais, tendo como obrigação providenciar rotas com interesse nacional, como é o caso da Portuguesa TAP que possui ligações às ex-colónias Brasil, Moçambique e Angola. (TAP, 2013).

Segundo O'Connell e Williams (2005) as particularidades do modelo tradicional que o distingue dos restantes são:

- Diversos serviços a bordo, que incluem refeição, entretenimento a bordo, programa de fidelização, lugares mais espaçosos e, nalguns casos, uma maior flexibilidade na alteração ou anulação de bilhetes;
- Possuem uma grande cobertura de destinos e operam em todo o tipo de rotas (curtas/médias/longas), possuem um complexo sistema de ligações e recorrem a aeroportos principais, pois são estes que apresentam os serviços que este tipo de companhias deseja;
- Frota composta por vários modelos de aeronaves e com tempos de rotação elevados;
- Cabines das aeronaves divididas em 2 classes;
- Recurso a alianças de forma a poder aumentar a oferta;
- Inovação
- Ligações efetuadas através de sistemas Hub&Spoke, que utilizam os aeroportos como centros de trânsito coordenados na transferência de passageiros e bagagens para voos provenientes de diferentes origens (Rodrigues, 2012; Cento, 2009) o que permite a um passageiro proveniente de um determinado voo embarcar num voo diferente da mesma companhia de forma simples e sem necessitar de transferir a sua bagagem, já que isso é feito automaticamente.

As companhias aéreas recorrem ao serviço de *code-share* e a alianças globais para aumentar a sua oferta. Estes acordos que se denominam de *code-share*, fazem com que em voos onde existam este tipo de parceiras, e apesar de ser uma única companhia aérea a operá-los, os voos aparecem com a designação de uma ou várias companhias aéreas envolvidas (Doganis, 2006).

Figura 2.12 - Sistema «Hub&Spoke»



Fonte: Nunes (2014)

2.4.2. Companhias *Low Cost*

Segundo Macário et al (2007), não existe uma definição de companhia aérea *Low Cost* que seja consensual. O termo surgiu quando algumas companhias aéreas optaram por um modelo de negócio com custos minimizados, que permitiram assim propor tarifas mais baixas.

Francis et al (2004) defende que o conceito geral do modelo das companhias *low cost* é que os custos são reduzidos em relação ao modelo das companhias tradicionais.

Segundo Terquer (2015), para uma companhia *low cost* ser bem-sucedida deve respeitar uma oferta o mais simples possível, a preços drasticamente inferiores aos concorrentes tradicionais com uma standardização levada ao extremo através da subcontratação de todos os serviços, reduzindo o número de funcionários e faturando de todos os extras de forma a maximizar a rentabilidade.

As atuais companhias aéreas *low cost* inspiraram-se na Southwest Airlines, que foi a primeira a desenvolver, nos anos 70, um modelo que revelava mais preocupação com a capacidade e o nível de serviço (Gillen e Morrison, 2003). A estratégia passava por oferecer aos clientes voos regulares de curta distância a preços competitivos.

As *low cost* têm como core business o transporte de passageiros (Belobaba et al,2016). Oferecendo preços muito inferiores aos dos seus concorrentes e para destinos muito procurados, estas empresas conseguem beneficiar de voos mais cheios.

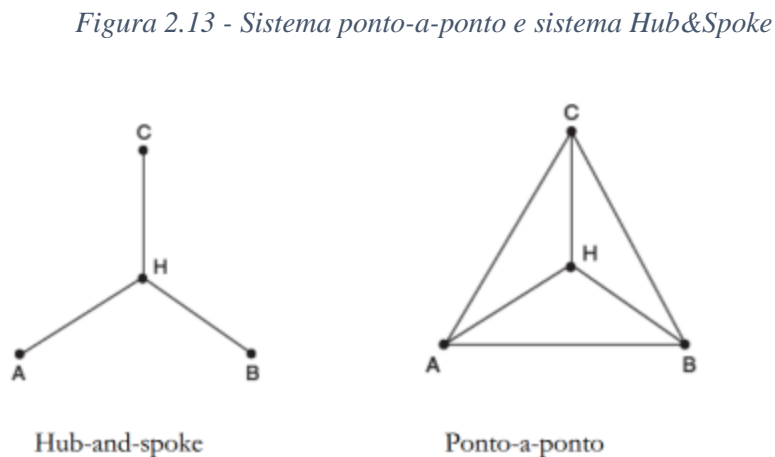
A configuração do espaço dos aviões *low cost* também é diferente das companhias tradicionais o que permite um melhor aproveitamento do avião com espaço entre as filas de bancos mais reduzidas. Assim, este modelo beneficia de uma taxa de ocupação mais elevada, bem como uma capacidade de lugares acrescida, aumentando assim a receita assento/quilómetro.

O Boeing B-737 da frota Easyjet tem 149 lugares, enquanto que o da British Midland é limitada a 124 lugares, um aumento de capacidade de 20%. Segundo a *Centre for Aviation* (CAPA), a taxa de ocupação nas companhias *low cost* ronda os 85%, enquanto que as empresas tradicionais se contentam com 70% para os seus voos europeus.

Para conseguir diminuir os preços dos bilhetes de forma competitiva é necessária uma redução dos custos fixos da atividade.

No modelo *low cost* os tempos de rotação entre a aterragem e a decolagem são reduzidos permitindo uma maximização das receitas por tempo de voo, permitindo voarem mais horas por dia. Enquanto a Easyjet consegue usar um avião Boeing 737-300 cerca de 10 horas por dia, a British Airways não chega a atingir 7 horas de voo diárias com a mesma aeronave, o que se traduz num acréscimo do tempo de voo de quase 50%. A British Airways necessita assim de 7 aviões para fazer o equivalente do que a Easyjet faz com apenas 5 (Almeida e Costa, 2012).

As companhias *low cost* caracterizam-se por fornecer uma ligação ponto-a-ponto, em que o único objetivo é levar o passageiro desde a sua origem ao destino, sem preocupação com outros voos nem com a transferência de bagagem. Os sistemas Hub&Spoke e ponto-a-ponto estão representados na figura:



Fonte: Rodrigues (2012)

A compra dos bilhetes é feita predominantemente pela internet onde os custos são mais vantajosos tanto para o cliente como para a companhia e onde o check-in é feito online, o que

diminui também os custos com pessoal e de impressão mas também beneficiam o cliente de forma a permitir uma menor antecedência no aeroporto.

Outros custos minimizados são os custos de manutenção através duma frota composta por apenas um único modelo de aeronave que também diminui custos ao nível de formação de pessoal, os custos relacionados com a depreciação das aeronaves que é combatido pelas altas taxas de utilização e, por fim, os custos de voo conseguem ser reduzidos através da diminuição do número hospedeiros de bordo, de não se servirem refeições a bordo e com o retorno à base todos os dias permitindo aos colaboradores regressarem a casa e não desembolsarem custos de hotel que teriam de ser suportados pela companhia.

Atualmente não existe nenhuma companhia *low cost* portuguesa, sendo a presença das companhias aéreas *low cost* em Portugal exclusivamente estrangeira em cinco cidades: Lisboa, Porto, Faro, Funchal e Ponta Delgada, tendo uma forte presença nos aeroportos de Faro e do Porto.

Como podemos observar na tabela 2.2, são inúmeras as características que permitem às *low cost* uma redução de custos face às tradicionais. Estas características serão detalhadas no quadro abaixo.

Tabela 2.2- Motivos de redução de custos das companhias «low cost» face às tradicionais

<i>Companhias Tradicionais</i>	<i>Redução de custos (%)</i>	<i>Custo por assento Índice (100)</i>
<i>Companhias LC</i>		
<i>Vantagens operacionais</i>		
Maior número de lugares (densidade)	-16	84
Maior utilização dos aviões	-2	82
Menores custos de tripulação	-3	79
Utilização de aeroportos secundários	-4	75
Manutenção subcontratada e modelo de avião único	-2	73
<i>Características do produto/serviço</i>		
Custos de estacionamento	-7	66
Serviços a bordo pagos, sem serviços extra	-5	61
<i>Distribuição</i>		
Venda direta, sem intermediários	-6	55
Custos de reserva	-3	52
<i>Outros</i>		
Administrações e número de pessoal reduzidos	-3	49
<i>LC comparadas com as tradicionais</i>		49

Fonte: Doganis (2005)

De facto, parece consensual em todos os autores e autoridades que estudaram as diferenças de custos entre as companhias tradicionais e as *low cost*, que estas conseguem custos muito inferiores às restantes entre os 50% e 60%.

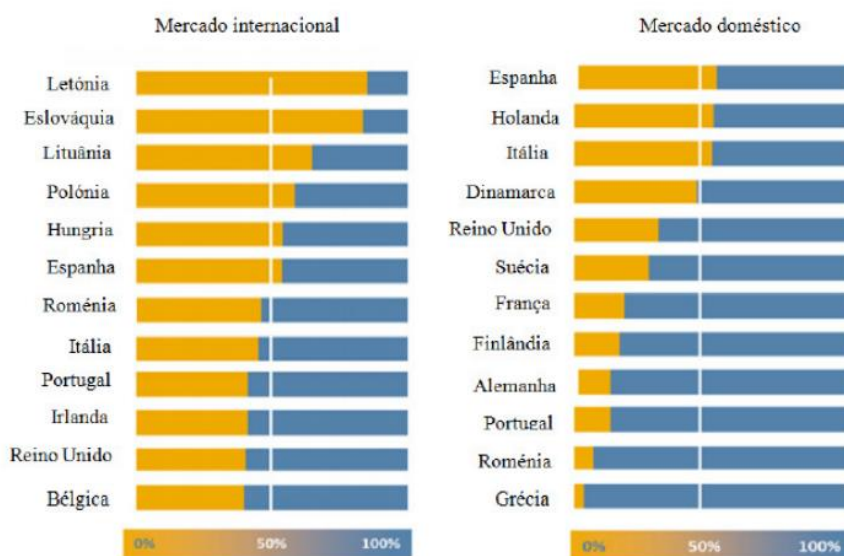
Tabela 2.3 - Redução de custos das «lowcost» face às tradicionais

Fonte	Ano	Redução de custos das LC
Autoridade de Aviação Civil do Reino Unido (CAA, 1998)	1998	48%
Hansson <i>et al.</i> (2002)	2002	62%
Doganis (2005)	2005	51%
Associação Europeia de Companhias LC (ELFAA, 2007)	2007	57%

Fonte: Doganis (2005)

Na Figura 2.14 conseguimos observar as quotas de mercado entre as companhias *lowcost* e as tradicionais que nos permite concluir de uma forma mais visual as diferenças entre estes dois tipos de companhias.

Figura 2.14 - Quotas de mercado das companhias «low cost» (amarelo) vs tradicionais (azul)



Fonte: OAG

2.4.3. Companhias *Charter*

Segundo Cento (2009) as companhias *charter* atuam no mercado por via da contratação do serviço por um cliente ou grupo. Esse cliente pode ser um indivíduo ou um grupo de pessoas e pode estar ou não associado a compra de acomodação e outros serviços turísticos.

Estas companhias são não regulares devido ao facto de estarem associadas a um cliente específico e às suas necessidades relativas a horários e rotas, sendo utilizadas normalmente como complemento de um pacote turístico.

As companhias charters operam para destinos turísticos destinados a passageiros de lazer. A venda de bilhetes de viagem é feita num único pacote criado pelos operadores turísticos ou por agências de viagem, sendo incluídos também no pacote valores como o hotel, o transporte, a alimentação, etc.

Algumas das características que as definem segundo Rodrigues (2012) e Cento (2009) são:

- Objetivo de maximização de lugares verificando ocupação do avião perto dos 100%
- Preços baixos
- Produto simples
- Organização ponto-a-ponto

As companhias *Low Cost* quando entraram no mercado já as companhias *charter* operavam há vários anos com um preço relativamente acessível que permitiam já aos passageiros viajar para zonas turísticas a determinados períodos do ano. Com a entrada das *Low Cost* no mercado as companhias *Charter* passaram a ter grande concorrência e começaram a perder relevância e a ser ultrapassadas pois as *Low Cost* apresentam preços relativamente mais baixos e conferem mais vantagens aos passageiros ao serem regulares (Pels, 2008).

No entanto, as companhias *charter* apresentam algumas vantagens em relação as companhias de *low cost* (Doganis, 2006):

Utilizam aeronaves maiores e mais económicas, com capacidade entre os 180 e 350 lugares e com taxas de ocupação elevadas entre 85% e 95% devido à antecedência com que os voos são vendidos pelos operadores turísticos e devido a possuírem um baixo índice de cancelamento de

voos. Apresentam ainda custos menores com a venda/propaganda visto que, grande parte da sua capacidade é vendida pelas agências de viagens.

2.5. Reestruturações

O termo reestruturação aparece normalmente associado a mudanças mais ou menos profundas na forma como as empresas estão organizadas. Os processos de reestruturação, para além de uma componente estratégica, são na realidade um mecanismo de gestão das empresas de forma a solucionar problemas evidenciados frequentemente na falta de equilíbrio financeiro, através de ajustamentos dos quais poderá depender a própria sobrevivência da empresa. Todas as empresas que atuam num mercado competitivo encontram-se focadas no rumo que pretendem ter e a forma como se conseguem destacar da concorrência, ficando por vezes, o equilíbrio financeiro em segundo plano.

Para uma empresa sobreviver a longo prazo, é necessário que a mesma apresente resultados, não só para marcar posição no mercado, mas também para atrair potenciais investidores e parceiros no sentido de gerar uma capacidade de autofinanciamento, renovação e crescimento.

A capacidade de reagir, a flexibilidade, os sistemas de controlo de gestão do risco, potenciados pela qualidade da equipa dirigente e forma como estão estruturados os recursos é o que distingue, não só as empresas sobreviventes num contexto adverso, mas as empresas ganhadoras. Neste sentido, é essencial a antecipação de cenários para que uma empresa esteja preparada para enfrentar condições adversas proporcionadas por fatores externos que podem abalar o equilíbrio financeiro.

Quando o equilíbrio financeiro de uma empresa se encontra afetado, a solução pode passar eventualmente por uma reestruturação dependendo do tipo de problemas que a mesma possa apresentar. A aplicabilidade de planos de reestruturações de carácter operacional ou financeiro têm sempre como objetivo atingir a sustentabilidade futura da empresa.

Existem diversas causas para que uma empresa recorra a este tipo de processos, segundo Srivastava e Mushtaq (2011:3):

“1. Globalization of business caused restructuring because in this era only the lowest cost producers can survive.

2. Change in fiscal and government policies like deregulation/decontrol has led many companies to go for newer markets

3. Information technology motivates many companies to adopt new technology for technological advancement of the company.

4. Irrational divisionalisation of an organization into smaller units has been a cause for corporate restructuring.

5. Quality enhancement and cost reduction has necessitated downsizing of work force both at work and managerial levels.

6. Economic value of currency and foreign exchange rate implications

7. Focus on core business and to develop synergies has established restructured corporate.

8. To minimize the risk through diversification is also one of the reasons for corporate restructuring.

9. To write off loss and integration of sick unit into successful organization companies also go for restructuring.

10. The restructuring process will facilitate to have horizontal and vertical integration, there by the competition is eliminated and the company can have access to regular raw material.”

O agravamento das dificuldades financeiras das empresas, segundo Santos (2000), tem-se traduzido na formação de ciclos viciosos como, por exemplo, atrasos nos pagamentos a fornecedores, redução do fundo de manuseio, incumprimento das obrigações perante a segurança social, fisco, trabalhadores e sistema bancário, que conduzem as empresas menos preparadas a entrar em processos especiais de recuperação de empresas e falência. Processos que geralmente terminam na falência e liquidação do seu património.

Assim, algumas medidas de reestruturação económica conducentes à melhoria dos resultados operacionais são:

- ✓ Melhorar os níveis de produtividade/eficiência

- ✓ Melhorar as técnicas de orçamentação e controlo de resultados
- ✓ Identificar áreas /departamentos/produtos/clientes responsáveis pela “erosão” de resultados
- ✓ Reduzir gastos de estrutura e conseqüente risco económico
- ✓ Melhorar a probabilidade de corresponder aos requisitos de flexibilidade da organização
- ✓ Como medidas de prevenção ou reestruturação face a ondas de expansionismo, fusões ou gigantismo, termos como o *outsourcing* e o *downsizing*.

Nos casos em que é a estrutura financeira que se encontra mais afetada torna-se necessário, por vezes, recorrer a empréstimos ou reformular os financiamentos existentes, sobretudo, quando não é possível à empresa originar resultados imediatos através da sua atividade principal. Contudo, nos casos em que a atividade funciona maioritariamente via financiamento externo, uma reestruturação de dívida pode também ser uma opção para a empresa, com a pretensão de aliviar os encargos financeiros imediatos. Para além do *Downsizing* e do *Outsourcing*, as Fusões e Aquisições apresentam-se como outras formas de reestruturação por processos de fusão entre entidades ou aquisição de uma(s) por outra(s).

Existem vários tipos de reestruturações, como por exemplo:

- *Outsourcing*
- *Downsizing*
- Fusões e aquisições
- Aumentos de capital

As administrações das respetivas entidades por diversas vezes recorrem a processos de *Downsizing* e *Outsourcing* com o intuito de aliviar os encargos fixos ao nível da estrutura operacional. No decurso desta dissertação iremos focar-nos nas duas primeiras, *outsourcing* e no *downsizing*, devido a esta tipologia de reestruturações ser mais utilizado em companhias de aviação.

2.5.1. *Outsourcing*

Outsourcing é uma decisão de gestão através da qual a empresa, no âmbito de um processo de reestruturação, subcontrata uma ou mais funções da empresa, podendo estas estar relacionadas com a principal atividade da empresa ou ser apenas uma função de suporte dessa atividade.

Trata-se de um processo de transformação de gastos estruturais fixos em gastos variáveis na medida em que permite às empresas obter uma maior flexibilização no que respeita à sua estrutura de custos e proporcionando uma maior concentração no *core business* de uma empresa e uma maior aptidão para reagir às mudanças em ambiente externo. Apesar de permitir tal flexibilidade, necessita de uma análise cuidada em relação à atividade da empresa, no caso desta contratação ser relativa à atividade principal da empresa ou alguma função que concorra diretamente para a prestação da atividade principal da empresa é necessário garantir que não vai impactar negativamente a qualidade da prestação de serviço que vai ser desenvolvida.

Segundo McIvor (2013:14):

“[o]utsourcing is a common element of many corporate restructuring efforts. Restructuring often involves focusing on core areas that are critical to competitive advantage, and outsourcing areas that are resource intensive and have little impact on competitive advantage. Back-office functions such as IT, HR, and finance and accounting have become targets for outsourcing as a result of corporate restructuring programmes.”

As organizações, qualquer que seja o seu ramo de negócios, utilizam continuamente o *outsourcing*, como forma de melhorar os seus produtos e serviços.

Segundo Corbett (2004:3):

“mais de 90 por cento das empresas dizem que o outsourcing é uma importante parte da sua estratégia global de negócio”.

Constata-se da atual utilização do *outsourcing* por parte das diferentes organizações, e da necessidade da sua decisão ser o mais objetiva e racional possível.

Assim, e considerando o Outsourcing uma atividade estratégica, a sua decisão deve envolver todos os níveis de uma organização, tático, operacional e estratégico. Ou seja, o Outsourcing,

como atividade estratégica que pode influenciar e ser influenciada pela estratégia global da empresa (Brewer et al., 2013; McIvor, 2006), deve integrar o processo de planeamento estratégico da empresa (McIvor, 2006; Corbett, 2004), devendo a tomada da decisão de *outsourcing*, envolver todo um estudo detalhado e profundo, tal como referido por Elmuti et al. (1998) em Brewer et al. (2013), as empresas que exploram o *outsourcing* como uma ferramenta para aumentar o seu desempenho de negócio, devem fazer uma análise estratégica completa de todos os aspetos do seu negócio, a fim de determinar os benefícios que podem ser obtidos pela adoção do *outsourcing* para as suas funções não nucleares.

Isto é, toda a decisão de *outsourcing*, deve ter como principal foco, os objetivos globais da organização. Neste sentido e dada a crescente utilização por parte da maioria das organizações da ferramenta do *outsourcing* tornou-se imperioso que a gestão do mesmo fosse corretamente estudada para auxiliar a tomada de decisão.

Decorrente deste facto, McIvor (2009, 2011) propõe um processo de decisão do *outsourcing*, a matriz “The Sourcing Strategies”, que relaciona a contribuição da vantagem competitiva face à posição relativa da capacidade (desempenho) de uma determinada empresa e/ou organização, afim da determinação do tipo de estratégia de *sourcing* que a mesma deve adotar. Esta análise revela semelhanças a outras ferramentas de análise/formulação estratégica existentes, tais como, a matriz BCG, a matriz SWOT ou o modelo de Porter, entre outros.

A decisão sobre quais as funções a realizar em *outsourcing* devem ter em consideração a contribuição para o desempenho das operações e a importância estratégica.

2.5.2. Downsizing

O *downsizing* consiste num processo através do qual a empresa reduz o seu nível de custos adequando-o ao nível de atividade, procurando um equilíbrio. Muitas vezes, durante este processo ocorre também uma redução do número de efetivos, bem como a decisão de efetuar *outsourcing* de algumas funções, conforme descrito no ponto anterior.

Um processo de reestruturação surge muitas vezes na sequência de uma quebra do nível da atividade em que se verifica que a estrutura dos custos existentes (capacidade instalada) é

superior à necessária verificando-se assim a necessidade da sua redução. Sendo normalmente os gastos com pessoal um dos principais tipos de custos é normalmente sobre este que recai esta redução.

Perante esta situação, um processo de reestruturação como o *downsizing* irá implicar uma redução da carga salarial para que seja possível aliviar o peso estrutural dos gastos sobre os resultados, promovendo a sua flexibilização e consequente adaptação às realidades futuras

De acordo com Cameron, Freeman e Mishra (1993:24) “[o]rganizational downsizing consists of a set of activities that are undertaken on the part of management, designed to improve organizational efficiency, productivity, and/or competitiveness. It represents a strategy that affects the size of the firm’s workforce and its work processes. Downsizing is a term that has arisen out of popular usage, not precise theoretical construction.”

Após uma análise em que se conclua necessário efetuar um *downsizing*, existe todo um trabalho de análise e seleção que é necessário fazer designadamente analisar o perfil dos colaboradores (antiguidade, experiência nas funções desempenhadas, etc.), por outro lado é necessário criar um conjunto de programas direcionados às características dos recursos humanos, que podem ser desde acordos de trabalho em fase de pré-reforma, até à decisão de não renovação de contratos e trabalho a tempo determinado. Todas estas opções de reduzir o nível de custos com pessoal traduz-se, numa fase inicial, na necessidade de ter um orçamento disponível para financiar estas medidas de reestruturação da empresa.

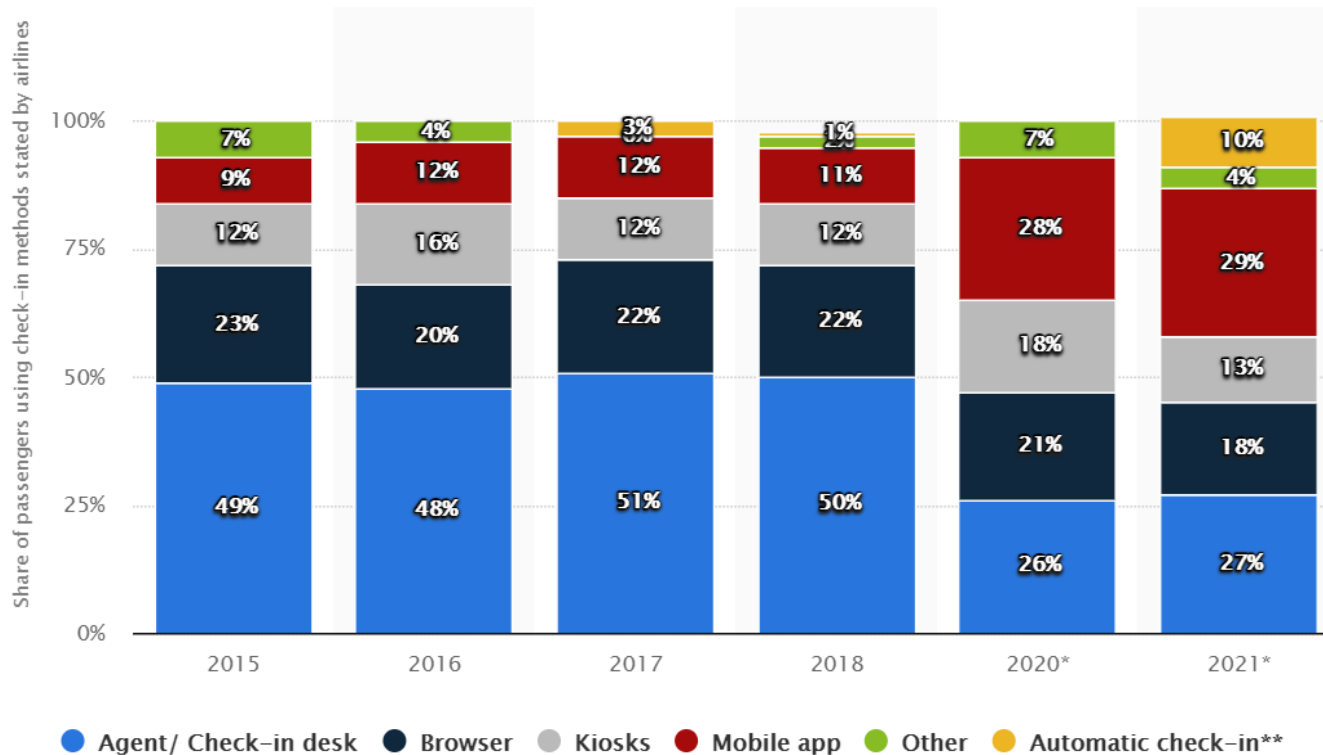
O processo de *downsizing* numa empresa normalmente está diretamente relacionado com problemas de carácter operacional. O peso crescente dos custos estruturais associados à atividade da empresa, como os gastos com pessoal face aos resultados operacionais, poderá levar à sua insustentabilidade económica e financeira. Se a este fator acrescentarmos uma situação de emergência pandémica ou climática, contribuindo para a quase ausência do volume de vendas, haverá um impacto extremamente negativo sobre o resultado operacional podendo a empresa apresentar elevados resultados líquidos negativos. Se acrescentarmos ainda uma situação de grande nível de endividamento, devido ao financiamento da atividade, temos um cocktail do ponto de vista da sustentabilidade económica e financeira absolutamente explosivo.

Segundo Ryan e Macky (1998) *apud* Gandolfi (2009:417) podemos distinguir dois tipos de estratégia de *downsizing*: *downsizing* reativo e o *downsizing* proativo.

O *downsizing* reativo consiste numa estratégia desenvolvida pela empresa para se ajustar, temporariamente, a um ciclo de contração económica ou para evitar situações de dificuldade ou falência. Por outro lado o *downsizing* proativo consiste numa estratégia mais versátil que procura resolver uma quantidade de problemas organizacionais tais como a correção das tendências históricas que conduziram ao excesso de pessoal, gestão dos ciclos de negócio decrescentes, a introdução de novas tecnologias de informação, a utilização de automatização, bem como, a mudança da estratégia de negócio, processo de fusão e aquisição, globalização, estratégia de redução de custos, de forma a obter vantagens competitivas.

Concretamente, no caso do sector da aviação comercial, segundo o estudo “*Check-in method of airline passengers worldwide from 2015 to 2021*” (2019), Statista at Airlines: passenger check-in methods 2018 | Statista, e segundo o estudo “*New Research Reveals Over 60% of Passengers Opt for Online Check-In*” (2020), Moscow Domodedovo Airport (DME) at [New Research Reveals Over 60 Percent of Passengers Opt for Online Check-In | Aviation Pros](#), o *check-in online* é o método preferencial dos passageiros, representado no gráfico abaixo:

Figura 2.15- Percentagem de utilização de check-in das várias apps relativas a voos comerciais



Fonte: Statista (2018)

Conforme pode ser observado no gráfico acima as opções de check-in online, através do telemóvel, de quiosques ou máquinas automáticas tem vindo a crescer de 51% em 2015 para 73% em 2021. Sendo a opção de *check in* através do telemóvel a mais utilizada, segundo o estudo, com 29%.

2.6. Inovação no transporte aéreo

O setor do transporte aéreo é conhecido geralmente devido à sua capacidade para transportar passageiros e carga e num curto espaço de tempo indústria da aviação comercial evoluiu bastante.

A aviação tem estado na vanguarda da inovação para se tornar um dos meios de transporte mais seguros e confiáveis do mundo hoje.

Partilhar e alavancar a tecnologia e as melhores práticas da aviação e de todos os modos de transporte poderá ajudar a garantir o sucesso e a sustentabilidade do setor de mobilidade emergente, criar confiança do público e tornar-se sustentável.

A questão principal foca-se em como podemos alcançar o crescimento de forma responsável e sustentável. De forma a acomodar o crescimento previsto será necessário encontrar melhorias e eficiências drásticas para os aeroportos e a gestão do tráfego aéreo. Para isto precisamos de inovação.

Os motores e aeronaves podem tornar-se mais leves, silenciosos e eficientes. As tecnologias emergentes estão a ser modificadas com a ajuda da robótica, inteligência artificial, “*internet* das coisas”, sistemas de aeronaves não tripuladas e o impulso para aviões híbridos e elétricos.

Os combustíveis alternativos podem mudar significativamente o cenário atual da aviação em prol da proteção ambiental. O grande investimento em Inteligência Artificial (IA) e Big Data pode ser visto como uma forma promissora de aumentar a segurança, eficiência e sustentabilidade. Estas tecnologias podem ajudar a melhorar a infraestrutura da aviação e a utilização do espaço aéreo.

Segundo Ribeiro (2018), o desenvolvimento de um avião em forma de "V", mais eficiente ao nível dos consumos de combustível, vai ser patrocinado pela empresa holandesa KLM, que vai investir na investigação levada a cabo por investigadores da Universidade de Delft.

Com o objetivo de melhorar a sustentabilidade das viagens aéreas, o "Flyng-V", idealizado por Justus Benand, que foi aluno da Universidade Técnica de Berlim, está a ser desenvolvido na Universidade Tecnológica de Delft, na Holanda.

O design futurista, em forma de "V", distribui as asas, a cabine dos passageiros, os tanques de combustível e a carga.

Segundo a equipa por detrás deste projeto, este modelo de avião pode reduzir em 20% o combustível consumido em comparação com o Airbus350-900, transportando o mesmo número de pessoas. Este modelo tem previsto a capacidade para 314 passageiros, enquanto o Airbus consegue sentar entre 300 a 350 pessoas.

"Nos últimos anos, a KLM tornou-se pioneira em projetos de sustentabilidade no setor aéreo", disse, citado pela "CNN", Piter Elbers, CEO e presidente da KLM. "Estamos bastante orgulhosos com a nossa cooperação com a Universidade de Delft", admitiu.

Roelof Vos, responsável pelo projeto de investigação, disse que se trata de uma inovação necessária, numa altura em que a tecnologia para desenvolver aviões elétricos em grande escala ainda não está pronta.

"A aviação é responsável por cerca de 2,5% de todo o CO2 produzido no planeta e a indústria continua a crescer", referiu. Desta forma, temos que pensar em aviões mais sustentáveis.

A suposta eficiência ao nível do consumo de combustível está relacionada com o *design* aerodinâmico, sendo que a diminuição do peso também ajuda à sua redução.

Outra forma a partir da qual a sustentabilidade ambiental poderá ser implementada, mas ainda unificada com uma redução de uma grande rubrica em qualquer empresa no setor da aviação comercial, a redução do combustível, é através da implementação do hidrogénio. Conforme descrito no artigo do Diário de Notícias, a Airbus espera colocar ao serviço uma aeronave comercial de emissão zero em 2035. Por agora, lançou três conceitos de aviões movidos a hidrogénio, que produz apenas vapor de água, com autonomia que varia conforme o modelo, de entre 1.800 a 3.500 Kms.

Toda esta tecnologia que irá possibilitar a sustentabilidade através de materiais mais leves serem incorporados nos aviões, bem como motores mais leves com menor consumo dos combustíveis poluentes e caros, irão reduzir algumas rubricas de custos e permitir às companhias de aviação comercial melhorar as suas rendibilidades.

3. Estudo Empírico

3.1. Metodologia

A informação foi recolhida através de técnicas documentais, pesquisas documentais e análise de conteúdo, tais como, revisão de literatura constituída fundamentalmente por publicações profissionais e académicas, normas, relatórios de organizações internacionais de aviação e relatórios de operadores do setor da aviação, em particular, de companhias aéreas.

No estudo empírico analisaram-se os relatórios e contas da TAP de 2011 a 2019, da Iberia, da Lufthansa e da Air France-KLM, de 2017 a 2019 através de rácios como: a margem EBITDA, a margem EBIT, o valor da remuneração por colaborador, o peso de gastos essenciais face às vendas, a autonomia financeira, a rentabilidade operacional das vendas e a rentabilidade líquida das vendas.

O método da análise das Demonstrações Financeiras das empresas pode ser dificultado devido a:

- Demonstrações Financeiras com informação insuficiente;
- Utilização de elementos contabilísticos influenciados por critérios fiscais. Por exemplo o cálculo das depreciações de uma viatura ligeira de passageiros que no final do quarto ano de vida tem um valor líquido contabilístico de zero, o que leva frequentemente a algumas imprecisões na determinação do património líquido e dos resultados da empresa;
- A identificação de operações esporádicas não recorrentes é difícil, afetando as previsões de um analista externo e, conseqüentemente, a identificação dos resultados sustentáveis.
- Remunerações totais dos colaboradores da empresa são por vezes difíceis de determinar por estarem “camufladas” muitas vezes por várias contas (viaturas, cartões, despesas de representação, deslocações, etc.);
- Inexistência ou deficiência na inventariação, circularização de terceiros, procedimentos de especialização de exercícios, reconciliação de contas e identificação de perdas;
- Atraso na divulgação dos elementos Financeiros.

3.2. Caracterização e descrição do estudo

Numa primeira fase procedeu-se à caracterização do setor de aviação, com base no conhecimento adquirido previamente na revisão de literatura.

De forma a concretizar os objetivos propostos o estudo aborda a evolução da aviação comercial e a sua rentabilidade, a sustentabilidade económica e da aviação, identificando-se os principais modelos de negócio: as companhias de bandeira, as *lowcost* e as *charter*, e ainda, possibilidades de reestruturação, tais como o *outsourcing* e o *downsizing*.

De seguida foi feita uma análise das Demonstrações Financeiras da TAP, da Iberia, da Lufthansa e da Air France-KLM, retirada dos relatórios de contas e gestão disponibilizadas nos *sites* das respetivas empresas.

Para proceder a este estudo propusemo-nos a estudar a companhia aérea portuguesa TAP do ano de 2011 a 2019, portanto numa situação pré-pandémica de forma a perceber como a TAP evoluiu ao longo dos anos.

Após a análise da companhia de bandeira portuguesa foi efetuada uma análise da Iberia, da Lufthansa e da Air France-KLM, para o período de 2017 a 2019.

Para tal foi necessário estudar a evolução histórica das companhias aéreas bem como a situação económica à data, no país e no mundo.

Esta análise procura identificar algumas diferenças de gestão, isto é, aferir diferenças entre as empresas, na forma como são geridas, face aos resultados que apresentam para determinadas rubricas e rácios e identificar fatores críticos na TAP.

Desta forma é importante identificar as áreas em que a Iberia, a Lufthansa e a Air France-KLM são melhores, e em que a TAP poderá melhorar, através de uma análise comparativa, bem como, da análise de possíveis formas de melhoria e reestruturação da TAP.

Esta escolha de companhias deveu-se ao facto de se tratarem de companhias de aviação comercial muito relevantes ao nível da União Europeia, que obtiveram ajudas e processos de reestruturação nas últimas décadas.

3.2.1. Análise da TAP

A TAP foi fundada a 14 de março de 1945 através da ordem de serviço nº7 do secretariado da Aeronáutica Civil (SAC) assinada pelo Tenente-Coronel Humberto Delgado.

A 1 de junho de 1953, a companhia passa a ser uma sociedade anónima de responsabilidade limitada (SARL), tendo o estado como maior acionista.

Em 1970 é criado o serviço de táxi da TAP os Transportes Aéreos Continentais “TAC”. No ano seguinte são criados todos os serviços da TAP desde a administração, refeitório, serviços sociais, técnicos e de manutenção e transferidos para as novas instalações no aeroporto de Lisboa, sendo que as antigas instalações estavam espalhadas nos diversos pontos da cidade.

No ano de 1974, a TAP torna-se na primeira companhia europeia a efetuar revisões completas dos reatores do Boeing 747 e o sistema informático de reservas e controlo de partidas “Tapmatic” começou a funcionar.

Um ano após a Revolução de Abril, no dia 15 de abril de 1975 a companhia transforma-se numa empresa pública. Em 1979 a TAP a designação é alterada para TAP *Air* Portugal e os serviços de manutenção considerados uma parte fundamental da empresa com receitas elevadas.

No ano de 1991, a TAP transforma-se numa sociedade anónima com o capital na sua maioria público.

A companhia apresentou o “Projeto TAP 2000” em 1995 que incidia sobretudo em planos de renovação total da frota. No ano seguinte, a TAP comprou aviões da Airbus e lançou o seu *website*.

Durante a década de 2000, a imagem é novamente renovada, passando a companhia a denominar-se TAP Portugal. O Projeto de Modernização e recuperação da companhia (MOP) é divulgado e consistia em 3 áreas de negócio: transporte aéreo, *handling* e manutenção de aeronaves.

Foi em 2003 que a área do *Handling* foi autonomizada juridicamente criando a SPdH. Futuramente, esta seria transformada numa empresa de serviços portugueses de *Handling* (SPdH) sendo hoje designada por *Groundforce*. No mesmo ano a TAP transportou mais de 5 milhões de passageiros (TAP, 2018).

Em 2005, a TAP compra a VEM (Varig Engenharia e Manutenção) com um valor acrescentado de *goodwill* e a VariLog (carga e logística). Mais tarde, a TAP vende a VarigLog obtendo uma mais-valia com esta operação.

Segundo a Newsletter 24 publicada pelo ISCAL, «o *goodwill* corresponde à expectativa de lucros futuro e considerando que o segmento de negócio Brasil gerou nos últimos dez anos mais de 500 milhões de prejuízos (consistentemente !!), facilmente se percebe que o *goodwill*, mais do que uma expectativa de lucros é um “ato de fé”» (Breia A., 2021, p. 4).

Após o 60º aniversário da companhia esta passou a designar-se TAP *Air* Portugal e passando a integrar a *Star Alliance*.

No dia 6 de novembro de 2006 foi anunciada a assinatura de um acordo da compra de 99,81% da Portugália por 144 milhões de euros, incluindo um *goodwill*, e incluindo também a participação de 6% que a mesma detinha na empresa de *handling* *Groundforce*, no entanto, o negócio apenas se concretizou em junho de 2007.

Apesar da TAP ter comprado a Portugália *Airlines*, ambas continuam a ser entidades empresarias juridicamente separadas, apresentando os seus resultados separadamente, mas supervisionadas pela TAP, SGPS. Atualmente, a Portugália *Airlines* é designada por TAP *Express*.

Em 2015, o Governo procedeu à semiprivatização da companhia aérea e vendeu a maioria das ações do Estado Português que era até então acionista principal e único da TAP Portugal.

Assim, no dia 12 de Novembro de 2015 empresa passou então a ser controlada e foi assinado o contrato de 61% do capital da TAP entre a Parpública e o consórcio *Atlantic Gateway* conduzido por Humberto Pedrosa e o David Neeleman. O Estado detinha então 34% e os funcionários do Grupo TAP os restantes 5%.

Em 2016, o Estado renegociou o acordo de privatização passando o Estado a deter 50% das ações e o consórcio privado passou a deter 45% e os funcionários do Grupo TAP mantiveram os 5%. (TAP, 2016)

Em 2017, a TAP recupera a designação de TAP Air Portugal, designação usada entre 1979 e 2005.

Em outubro de 2020, a *Atlantic Gateway* deixa de ser acionista da TAP SGPS, passando a HPGB, *holding* de Humberto Pedrosa a deter uma participação direta de 22.5%.

Desta forma, o Estado passa a deter 72,5% do capital da TAP SGPS, com a concretização da compra dos 22,5% que estavam na posse de David Neelman por 55 milhões de euros. Com esta operação a TAP passa a ser maioritariamente uma empresa pública com a seguinte estrutura acionista:

- ✓ 50% Parpública (SGPS, S.A.)
- ✓ 22,5% República Portuguesa (através da Direção-Geral do Tesouro e Finanças)
- ✓ 22,5% HPGB, SGPS, S.A.
- ✓ 5% Outros

Assim, a constituição do grupo TAP pode ser traduzida no seguinte esquema:

Figura 3.1 – Constituição do grupo TAP



Fonte: TAP

Conforme foi possível aferir ao longo desta cronologia, a TAP Portugal sofreu grandes alterações devido à sua nova gestão.

Relativamente a uma análise SWAT da TAP destacamos os seguintes aspetos:

Forças:

1. Posição no mercado português
2. Rotas para o Brasil e África
3. Membro da Star Alliance
4. Larga frota com vários modelos de aviões
5. Escolha variada de produtos para vários tipos de público-alvo

Fraquezas:

1. Custos demasiados elevados face às *low cost*
2. Força sindical
3. Taxa de ocupação diminuta
4. Dimensão face às suas concorrentes

Oportunidades:

1. Lançamento de mais rotas em África e América do Sul
2. Elevado crescimento do turismo em Portugal

Ameaças:

1. Concorrência das *low cost*
2. Aumento do preço dos combustíveis

Análise Económica e Financeira da TAP

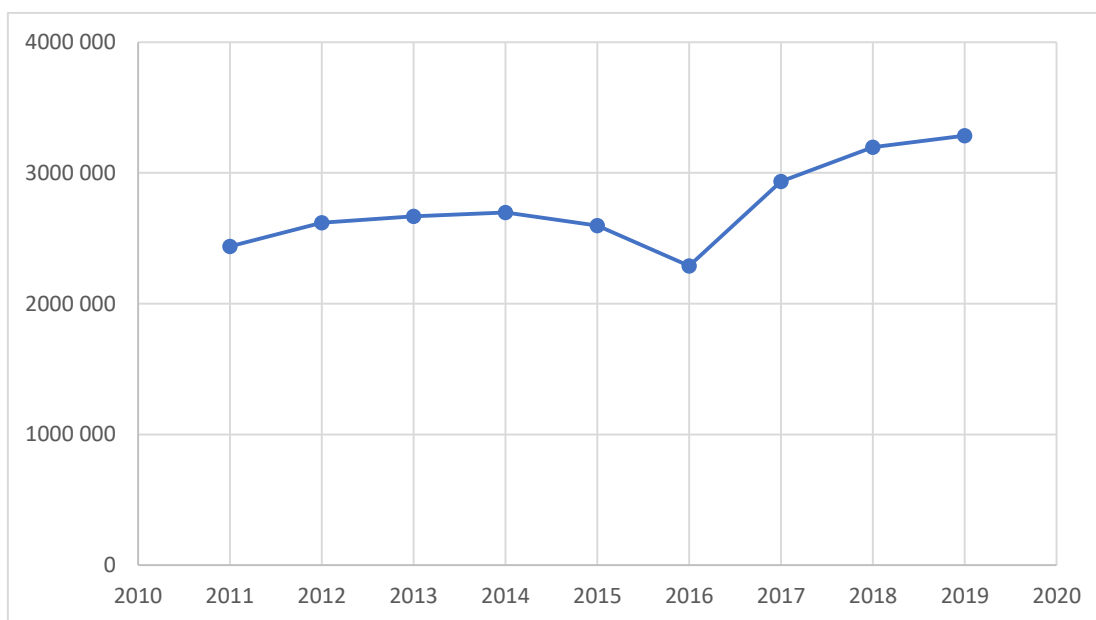
Procedendo à análise dos relatórios de gestão e contas da TAP de 2011 a 2019, verifica-se a seguinte evolução das vendas:

Tabela 3.1 – Vendas da TAP de 2011 a 2019 (valores em milhares de euros)

Vendas	
2011	2 438 880
2012	2 618 049
2013	2 669 027
2014	2 698 321
2015	2 597 936
2016	2 289 638
2017	2 934 894
2018	3 197 670
2019	3 285 532

Fonte: Adaptado dos Relatórios de Gestão da TAP

Figura 3.2 – Evolução das vendas da TAP 2011-2019 (valores em milhares de euros)



Fonte: Elaboração própria adaptado dos Relatórios de contas da TAP

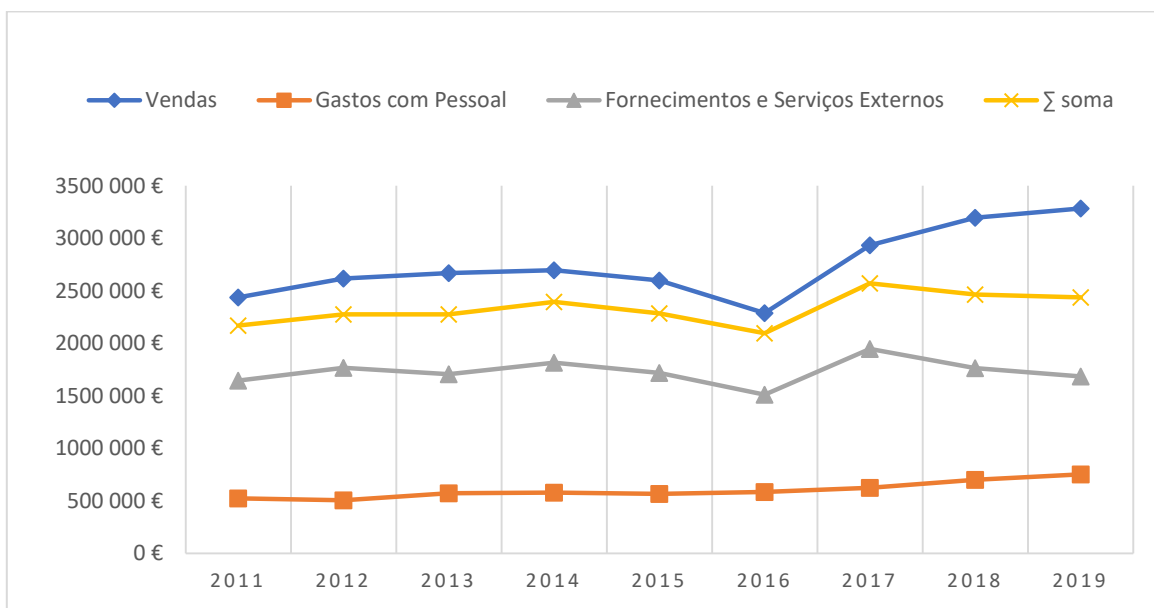
Verificou-se um crescimento de cerca de 35% de 2011 a 2019, este ritmo de crescimento foi interrompido de 2015 a 2016, ano em que se verificou o valor mais baixo destes 9 anos.

Este crescimento exponencial das vendas, em especial entre 2018 e 2019, foi quando ocorreu a renovação da frota da TAP. O investimento foi caracterizado como excessivo pois a TAP teve um crescimento dos resultados negativos e do capital próprio negativo, conforme veremos ao longo da análise.

No âmbito da análise de custos operacionais, destaco como principais: os gastos com pessoal e fornecimentos e serviços externos.

No gráfico abaixo, podemos observar a amarelo, a soma de ambas estas rubricas de gastos que se aproxima bastante da linha azul relativa às vendas.

Figura 3.3 – Comparação de custos chave face às vendas (valores em milhares de euros)



Fonte: Elaboração própria adaptado dos Relatórios de contas da TAP

Podemos concluir que o custo de gastos com pessoal e fornecimentos e serviços externos consomem quase a totalidade dos proveitos das vendas, entre 74% e 92%. De notar que como veremos na análise dos fornecimentos e serviços externos, em 2019, com a aplicação da IFRS 16 a contabilização dos gastos com rendas de aeronaves mudou e passaram a ser contabilizados como ativos fixos tangíveis.

Isto quer dizer que estes gastos deixaram de estar apresentados na demonstração de resultados mas sim no balanço e por este motivo verificou-se este decréscimo em 2019 face a 2018.

Na tabela seguinte, o peso destes custos face às vendas é apresentado em percentagem das mesmas:

Tabela 3.2 – Comparação entre rubricas de custos mais relevantes (valores monetarios em milhares de euros) e seu respetivo peso nas vendas (em percentagem)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Gastos Pessoal	523 970	506 883	571 855	578 880	566 405	585 831	624 557	702 795	751 927
FSE	1 647 060	1 768 063	1 705 328	1 816 262	1 718 345	1 511 112	1 946 288	1 763 077	1 686 016
∑ soma	2 171 030	2 274 946	2 277 183	2 395 142	2 284 750	2 096 943	2 570 845	2 465 872	2 437 943
% das vendas	89%	87%	85%	89%	88%	92%	88%	77%	74%

Fonte: Elaboração própria adaptado dos Relatórios de contas da TAP

Em 2016, no ano com valor mais baixo de vendas, os gastos com pessoal aumentaram cerca de 7%. No entanto, de 2011 a 2019, esta rubrica aumentou em 44%, sendo que as vendas aumentaram no seu total 35%, conforme descrito acima, não obstante a diminuição do número de colaboradores em cerca de 600.

Analisando a evolução dos gastos com pessoal por colaborador, verifica-se que houve um aumento de 44 980 para 68 040 euros milhares de euros. Isto representa um aumento de cerca de cerca de 51% por colaborador no período de 2011 a 2019, conforme a tabela seguinte.

Tabela 3.3 – Total cost (valores em milhares de euros por colaborador) e número de empregados

Milhares de € p colab	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Nº Empregados	11650	11528	11563	12032	11023	11019	10881	10827	11051
GcP por empregado	44,98	43,97	49,46	48,11	51,38	53,17	57,40	64,91	68,04

Fonte: Elaboração própria adaptado dos Relatórios de contas da TAP

Somente os gastos com pessoal representam mais de 20% das vendas, em média 22%, com a seguinte evolução:

Tabela 3.4 – Peso dos gastos com pessoal nas vendas da TAP (em percentagem)

2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
21%	19%	21%	21%	22%	26%	21%	22%	23%

Fonte: Elaboração própria adaptado dos Relatórios de contas da TAP

Os fornecimentos e serviços externos representam mais de 60% das vendas, em média 63%, com a seguinte evolução:

Tabela 3.5 – Peso dos fornecimentos e serviços externos da TAP (em percentagem)

2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
68%	68%	64%	67%	66%	66%	66%	55%	51%

Fonte: Elaboração própria adaptado dos Relatórios de contas da TAP

Destaca-se nesta análise que em 2019 face a 2018 ocorre uma ligeira diminuição dos fornecimentos e serviços externos. Esta alteração deve-se, em parte, à IFRS 16 que mudou a forma como passam a ser contabilizadas as rendas e alugueres pelo que os contratos de locação operacional relativos aos aviões da TAP passaram a ser contabilizados como ativos fixos tangíveis na rúbrica do Balanço.

A destacar ainda dentro desta rúbrica, temos os gastos com o combustível que variam de forma exógena à gestão do grupo. Na tabela abaixo é possível observar a evolução dos gastos com combustível, no período em estudo, assim como o seu peso nas vendas:

Tabela 3.6 – Valor da rubrica do combustível em milhares de euros e peso da rubrica combustível nas vendas da TAP

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Combustível	716 867	811 491	767 973	797 812	660 310	433 819	580 218	798 624	789 677
Combustível/Vendas	29%	31%	29%	30%	25%	19%	20%	25%	24%

Fonte: Elaboração própria adaptado dos Relatórios de contas da TAP

Esta rubrica, ao longo do período em análise, oscila entre 19% e 31%, em média 26%, sendo que a evolução deste custo de 2011 a 2019 foi de 10% face ao aumento das vendas de 35% no mesmo período, concluindo-se que este aumento não foi proporcional ao aumento das vendas.

Na tabela seguinte apresentamos os valores das margens EBITDA e EBIT, bem como, os valores absolutos do EBITDA e do EBIT.

Tabela 3.7 – EBITDA e EBIT em milhares de euros, Margem EBITDA e Margem EBIT em percentagem das vendas

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
EBITDA	106 473	160 539	159 812	89 993	-55 491	70 240	194 896	33 539	477 334
Margem EBITDA	4%	6%	6%	3%	-2%	3%	7%	1%	15%
EBIT	-18 067	40 763	44 061	2 572	-117 342	13 044	106 839	-43 974	58 640
Margem EBIT	-1%	2%	2%	0,10%	-5%	1%	4%	-1%	2%

Fonte: Elaboração própria adaptado dos Relatórios de contas da TAP

A variação do EBITDA para o período em análise, não é comparável em 2019, pois foi neste ano aplicada pelo Grupo, pela primeira vez, a IFRS 16 que substitui a Norma Internacional de Contabilidade 17, a qual modifica significativamente a forma de contabilização dos ativos em regime de locação. A IFRS 16 não obriga à conversão dos dados comparativos (2018). Em parte o aumento deste valor entre 2018 e 2019 deve-se à remoção das rendas de aeronaves para ativos fixos tangíveis, através da aplicação da norma contabilística IFRS 16.

É de assinalar que a partir de 2012 verificou-se uma trajetória decrescente atingindo dois mínimos, EBITDA negativo no valor de 55 491 milhares de euros em 2015 e em 2018 cujo valor do EBITDA foi de 33 539 milhares de euros. Este valor negativo de 55 491 milhares de euros traduz que a TAP apresenta resultados que não são sustentáveis sendo que não consegue suportar todos os seus gastos relativos à exploração, muito menos as depreciações nem gastos financeiros, ou impostos.

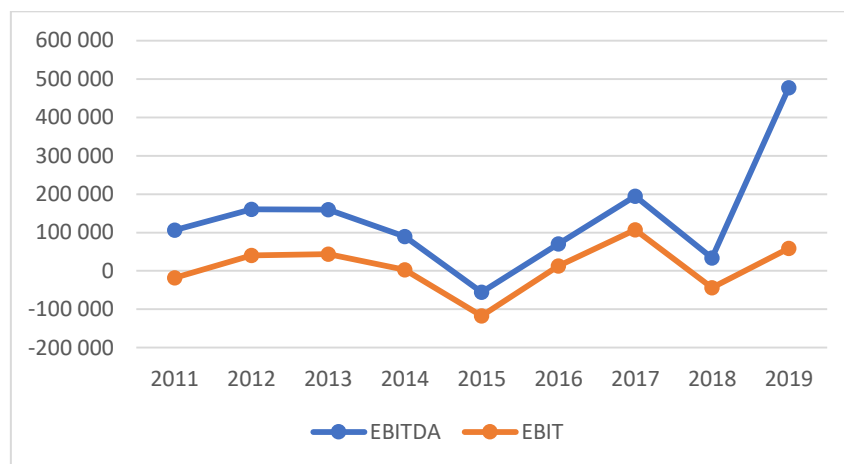
Em 2017 o grupo TAP apresentou um EBITDA de 194 896 milhares de euros, valor máximo para o período em análise. Isto deve-se sobretudo ao aumento das vendas de 28%, o maior aumento do período em estudo, conjugado com o aumento dos custos operacionais de apenas 22%. Este ano de 2017 foi o único ano, do período estudado, em que o grupo obteve resultados positivos. Segundo a Newsletter 24 publicada pelo ISCAL, Breia (2021, p.21) afirma que

[a]penas em 2017 o Grupo registou um lucro de 23 milhões de euros (quebrando a consistência dos prejuízos!!). No mesmo período 2010/2017 a TAP SA (aviação e manutenção Portugal) registou lucros em 6 anos e prejuízos em dois (num destes – 2015 – essencialmente pelas brutais perdas cambiais na Venezuela); os resultados acumulados pela TAP SA entre 2010 e 2017 foram (positivos) 112 milhões de euros.

Assim, conforme citado, o segmento da aviação da TAP obteve lucros em mais anos, no entanto, o Grupo apenas obteve resultados positivos em 2017.

Quanto à evolução do EBIT, esta não é muito estável. Esta evolução dos valores brutos de EBIT e EBITDA pode ser mais facilmente analisada através da observação da tabela anterior.

Figura 3.4 – EBITDA vs EBIT de 2011 a 2019 (valores em milhares de euros)



Fonte: Elaboração própria adaptado dos Relatórios de contas da TAP

Podemos concluir que, para o período em estudo, a TAP apresenta oscilações ao nível de EBIT, caracterizado por um ciclo de 3 anos positivo em trajetória decrescente, seguido de um ano de EBIT negativo, outro ciclo de resultados positivos de 2 anos e por fim uma queda para resultados negativos novamente.

A continuidade do EBIT positivo é fundamental para aferir a viabilidade a nível económico, que claramente a TAP não tem. Por este motivo podemos concluir que a TAP não é economicamente viável numa situação pré-pandémica, em análise.

A margem EBITDA e a margem EBIT são indicadores que permitem aferir a percentagem de margem das vendas para suportar nomeadamente gastos financeiros.

Analisando os resultados apresentados na tabela acima, podemos concluir que estas margens são mínimas e nalguns casos inexistentes devido aos anos com resultados negativos, tanto a nível de EBITDA como de EBIT.

A partir de 2019 com a adoção do novo normativo contabilístico, a locação operacional passa a ativo fixo tangível. Os aviões em locação operacional, que até à data estavam refletidos na rubrica fornecimentos e serviços externos, passam a estar, na esmagadora maioria, refletidas no Balanço como ativos fixos tangíveis. A margem EBITDA e a margem EBIT foram altamente afetadas devido à alteração e conforme publicado pelo ISCAL na Newsletter 24, «o EBITDA

aumenta significativamente sem que isso possa ser interpretado de forma linear como uma melhoria da exploração (resultou apenas do “desaparecimento” da rubrica rendas de aeronaves, desdobrada/substituída por depreciações e juros suportados» (Breia, 2021, p.4).

Esta alteração provocou uma redução dos fornecimentos e serviços externos, bem como um aumento muito significativo das depreciações descritas na tabela abaixo:

Tabela 3.8 – Depreciações do exercício da TAP de 2011 a 2019 (valores em milhares de euros)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
depreciações	122 190	119 776	115 751	85 437	62 697	57 196	66 057	77 513	418 694

Fonte: Elaboração própria adaptado dos Relatórios de contas da TAP

O ativo bruto em 2018 apresentava já uma depreciação de 75%, pelo que os aviões novos da TAP que se encontravam refletidos em fornecimentos e serviços externos pelos seus contratos de locação operacional, foram considerados no ativo fixo tangível em 2019:

Tabela 3.9 – Depreciações acumuladas e ativo bruto em milhares de euros e percentagem das depreciações acumuladas no ativo bruto

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Depreciações Acumuladas	1 794 699	1 901 025	1 960 597	1 856 041	1 777 547	1 653 737	1 656 619	1 404 563
Ativo Bruto	2 632 949	2 636 135	2 634 315	2 497 042	2 496 510	2 260 949	2 199 170	4 291 038
Peso das depreciações	68%	72%	74%	74%	71%	73%	75%	33%

Fonte: Elaboração própria adaptado dos Relatórios de contas da TAP

Consequentemente ao nível da rubrica de juros, estes também sofreram um aumento significativo devido a esta alteração contabilística de acordo com a IFRS 16, conforme na tabela abaixo:

Tabela 3.10 – juros suportados de 2011 a 2019 em milhares de euros

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
juros suportados	55 032	57 371	50 656	84 509	67 909	44 190	75 054	57 876	178 258

Fonte: Elaboração própria adaptado dos Relatórios de contas da TAP

O aumento em 2019 na rubrica juros encontra-se relacionado com os contratos de locação sem opção de compra no valor de 103 818 milhares de euros que passou a ser contabilizado como ativos fixos tangíveis. Este investimento aumentou o valor dos juros em 2019.

Outro motivo que levou ao aumento dos juros e das depreciações em 2019 foi a compra de aviões. A TAP investiu e substituiu em 2019, 30 aviões e abateu 27 antigos.

Os ativos aumentaram significativamente e por conseguinte o passivo remunerado também, conforme a tabela seguinte:

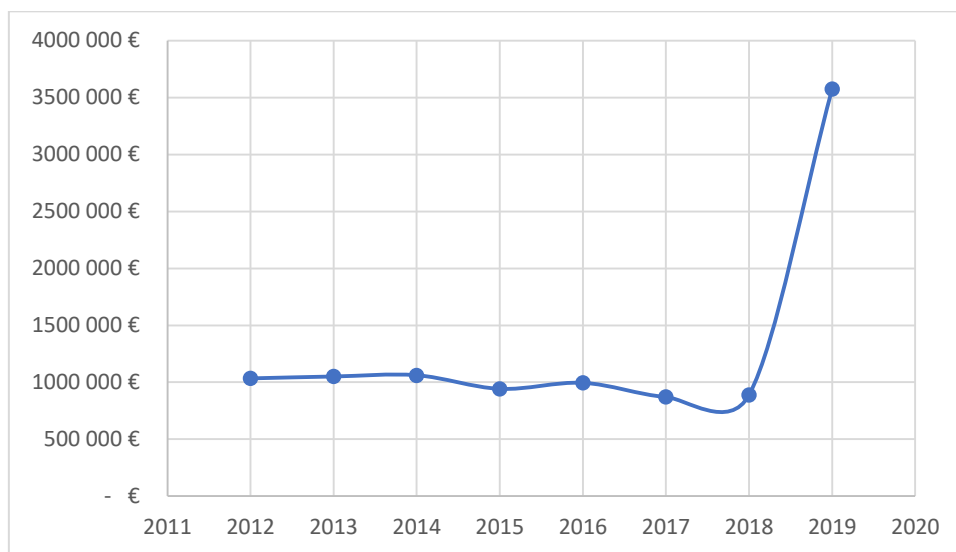
Tabela 3.11 – Passivo remunerado total da TAP de 2012 a 2019 em milhares de euros

	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Passivo remunerado (correntes e não correntes)	1 034 064	1 050 643	1 061 651	942 167	995 115	870 874	888 451	3 575 288

Fonte: Elaboração própria adaptado dos Relatórios de contas da TAP

Este montante global de financiamentos obtidos inclui passivo não corrente e corrente referente a passivo remunerado, locação com e sem opção de compra, financiamentos obtidos e empréstimo obrigacionista. Cerca de 900 milhões do crescimento do passivo são associados à locação operacional após a implementação da IFRS 16, o restante está relacionado com as aquisições de novas aeronaves.

Figura 3.5 – Passivo remunerado da TAP de 2012 a 2019 em milhares de euros



Fonte: Elaboração própria adaptado dos Relatórios de contas da TAP

De 2018 para 2019 há um aumento do passivo remunerado de cerca de 2.600 milhões pela aquisição de aeronaves e desses, 2.000 milhões de passivo remunerado devem-se às locações operacionais pela IFRS 16.

Ao nível dos resultados operacionais e líquidos para o período em estudo, segue-se a tabela com as suas respectivas rentabilidades.

Tabela 3.12 - Resultado Operacional e Resultado Líquido em milhares de euros e Rentabilidade Operacional e Rentabilidade Líquida

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
RO	-18 067	40 763	44 061	2 572	-105 668	13 044	106 839	-43 974	58 640
RO/Vendas	-0,01	0,02	0,02	0,00	-0,04	0,01	0,04	-0,01	0,02
RL	-72 203	-20 108	-915	-80 949	-151 777	-31 957	11 572	-117 226	-105 182
RL/Vendas	-0,03	-0,01	0,00	-0,03	-0,06	-0,01	0,00	-0,04	-0,03

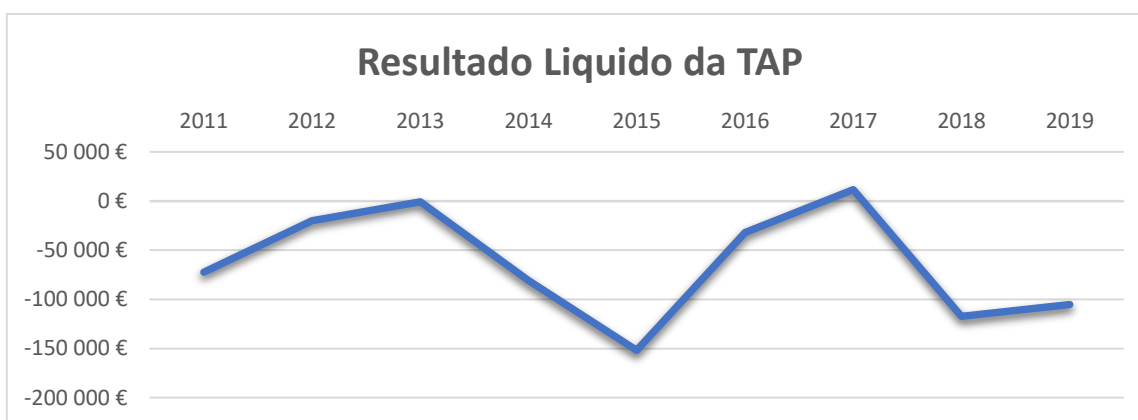
Fonte: Elaboração própria adaptado dos Relatórios de contas da TAP

Relativamente aos resultados líquidos, destaque para seis anos consecutivos de valores negativos, sendo que em 2011 o grupo já apresenta um capital próprio negativo na ordem dos

351 milhões de euros. O ano de 2017 foi um ano de exceção, conforme referido anteriormente, registando-se em 2015, 2018 e 2019 os valores mais negativos no intervalo de análise.

Ao nível destes resultados negativos consistentes podemos concluir que a TAP não é financeiramente viável.

Figura 3.6 – Resultado Líquido da TAP de 2011 a 2019 (milhares de euros)



Fonte: Elaboração própria adaptado dos Relatórios de contas da TAP

Ao nível dos resultados operacionais, conforme referido na margem EBIT, estes foram instáveis pelo que não se pode considerar que a empresa seja economicamente viável com base nestes resultados inconsistentes.

Na grande maioria destes anos, por cada euro de vendas a empresa perde dinheiro, chegando a perder 6 cêntimos por cada euro de vendas.

Em 2019 é de notar que os resultados operacionais apenas melhoraram devido à diminuição dos fornecimentos e serviços externos pela norma contabilística em prática, IFRS 16, que, no fundo é parcialmente compensada ao nível dos juros suportados.

O Grupo é composto por vários segmentos de negócio, com níveis de desempenho diferenciados, sendo o segmento da manutenção e engenharia Brasil, o que apresenta piores valores, acumulando mais de 500 milhões de prejuízos nos últimos dez anos.

Tabela 3.13 – Resultados do exercício por segmento de 2011 a 2019 em milhares de euros

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
Transporte Aéreo	33 494	20 685	57 235	-39 135	-109 647	29 250	101 969	-66 024	-104 746
Manutenção PT	9 795	27 451	7 747	13 678	10 881 €	8 699	15 012	20 812	36 279
Manutenção Brasil	-66 974	-57 047	-40 351	-22 603	-40 163	-34 756	-50 310	-49 588	-14 273
Catering	947	1 546	476	1 312	1 158	1 549	1 689	3 036	1 705
Holdings e outros	-57 934	-27 481	-35 655	-41 352	-22 668	-36 699	-56 788	-25 462	-24 147
Free shop	8 469	9 431	9 633	7 151	-	-	-	-	-
Consolidado	-72 203	-25 415	-915	-80 949	-160 439	-31 957	11 572	-117 226	-105 182

Fonte: Elaboração própria adaptado dos Relatórios de contas da TAP

Da análise aos resultados do exercício por segmento, podemos concluir que o transporte aéreo, a partir de 2014 apresenta dificuldades crescentes, com exceção dos anos 2016 e 2017 em que consegue obter resultados positivos.

Destacamos que o segmento da atividade do Brasil tem consistentemente, todos os anos, dezenas de milhões de euros de prejuízos.

A atividade de *Holding* e outros apresenta, também, consistentemente prejuízos devido à sua natureza não operacional.

Desta forma, no quadro abaixo apresenta-se a análise dos resultados operacionais e líquidos da Manutenção Brasil.

Tabela 3.14 – Resultados Operacionais e Líquidos do Segmento da Manutenção Brasil (valores em milhares de euros)

	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2017	2018	2019
RO	-61 479	-40 014	-28 671	-2 751	-17 061	-16 747	-28 772	-31 174	-1 733
RL	-66 974	-57 047	-40 351	-22 603	-40 163	-34 756	-50 310	-49 588	-14 273

Fonte: Elaboração própria adaptado dos Relatórios de contas da TAP

Podemos observar que também ao nível operacional, a manutenção Brasil obtém consistentemente resultados negativos.

Assim, trata-se de um segmento não rentável e económica e financeiramente inviável que afeta gravemente os resultados da TAP enquanto Grupo.

Ao nível da análise do Balanço, não fará sentido analisar a rentabilidade do capital próprio devido a ser negativo todos os anos e com a maior parte dos resultados líquidos negativos também resultaria num erro matemático.

Os anos de 2018 e 2019 tinham como vantagem o elevado número de turistas, Portugal ser um destino que estava na moda, A TAP dispor de uma nova frota com menor consumo de combustível, no entanto a situação da TAP veio a degradar-se nestes anos.

Assim, podemos concluir que a TAP já se encontrava em situação de falência muito anteriormente ao início da pandemia. E o Grupo apresentava em 2019 um capital próprio negativo de 351 milhões de euros e o capital próprio era negativo em quase 600 milhões de euros, demonstrando o efeito da acumulação de graves prejuízos sucessivos.

Após esta análise destaco como principais problemas da TAP:

- ✓ *Overinvestment* – aumento do investimento em aviões com recursos financeiros desajustados
- ✓ *Overtrading* – aumento das vendas com margens inadequadas que não geram lucro suficiente para sustentar o negócio
- ✓ Sistemas de remuneração desajustados
- ✓ Negócio do Brasil que afunda resultados da TAP e degrada o capital próprio

3.2.2. Análise da Iberia

A Iberia, companhia de transporte aéreo, foi fundada a 28 de junho de 1927. Na sua primeira década de existência, a companhia ficou conhecida por ter ligado as maiores cidades espanholas, as ilhas Canárias e ainda o norte de África.

Em 1932 os depósitos das aeronaves eram enchidos com combustível através de bombas bombeadas à mão e no início dos anos 40, a Iberia possuía rotas bem definidas e voos regulares para Londres, Lisboa, Paris e Roma, bem como Buenos Aires e Montevideo.

A Iberia destacou-se ainda por, após a Guerra, ser a única companhia a disponibilizar um serviço regular entre a Europa e a América do Sul.

Em 1970 recebeu seu primeiro Boeing B-747, popularmente conhecido como Jumbo. Nestes anos, foi dada maior ênfase ao atendimento ao cliente, não só pela oferta de novos destinos como Istambul, Atenas, Varsóvia, Budapeste e Kuwait, mas também pelo lançamento de serviços pioneiros como o autocarro aéreo Madrid-Barcelona, a linha telefónica Infoberia, que passou a denominar-se Servibéria no ano seguinte, também a revista de bordo, Ronda Iberia.

Em 1974 o serviço Red Jackets foi criado para passageiros com necessidades especiais nos aeroportos. Ainda neste ano a Iberia lançou o primeiro serviço de transporte aéreo "walk-on" da Europa, entre Madrid e Barcelona.

Foi em 1982 que as aeronaves comerciais passaram a ter periodicamente revisões completas, nas quais todos os sistemas eram desmontados, inspecionados, limpos, reparados ou substituídos quando necessário, remontados e testados. A Iberia Maintenance realizou a sua primeira grande revisão de um Boeing B-747 em 1982 em nome da Air France.

Em Junho de 1987, a Iberia e outras três companhias aéreas europeias juntaram-se para criar o "Amadeus", um sistema de reservas de bilhetes mundialmente computadorizado, e que continua a ser o maior do mundo. Este sistema fornece a milhares de agências de viagens e escritórios de vendas de bilhetes informações sobre horários, disponibilidade de lugares e preços em várias companhias aéreas. O sistema também é utilizado para fazer reservas e vendas de bilhetes, entre outros serviços.

Ao longo desta década, ocorreram grandes mudanças, e não apenas por causa da Guerra do Golfo, que teve um sério impacto em todas as companhias aéreas. Por um lado, o transporte aéreo na Europa foi desregulamentado, além disso, a Iberia lançou o primeiro programa internacional de fidelização de clientes na Europa e também o pioneiro site www.iberia.com.

No ano de 1999, juntou-se à aliança de companhias aéreas *oneworld* juntamente com a American Airlines, British Airways, Air Lingus, LAN Chile, Cathay Pacific, Finnair e Qantas.

A 3 de abril de 2001, o processo de privatização da Iberia foi concluído, quando as suas ações foram cotadas pela primeira vez na bolsa de valores. No ano seguinte, a Iberia foi incluída no seletivo índice da bolsa de valores Ibex-35.

Em 2009, os conselhos de administração da Iberia e da British Airways chegaram a acordo sobre um *Memorandum of Understanding* vinculativo. No dia 9 de julho, a clickair e a Vueling fundiram-se numa única companhia aérea, mantendo o nome Vueling. A Iberia detém uma participação de 45,8% na empresa resultante da fusão.

Em 2010 a União Europeia aprovou a fusão entre a British Airways e a Iberia sem qualquer condição. Nestes anos, a Iberia viveu uma das maiores transformações da sua história, tornando-se uma companhia aérea rentável, moderna, dinâmica e eficiente.

Em 2011 ocorreu a fusão com a British Airways dentro do grupo IAG. Nos anos seguintes criou a *low cost* Iberia Express e abriu mais rotas do que em qualquer período anterior, enquanto redesenhava suas cabines de passageiros e substituía uma grande parte de sua frota de longa distância por 29 novos Airbus A330s e A350s, todos eles bimotores e com baixo consumo de combustível, e simbolizando a nova Iberia.

Em 2018 a companhia aérea recebeu o seu primeiro Airbus A350/900s, o mais moderno e amigo do ambiente no mercado da aviação comercial. Neste ano a companhia apresentou o resultado mais elevado de sempre com 437 milhões de euros, que correspondeu a um aumento 61 milhões de euros.

A sustentabilidade e o compromisso com o meio ambiente dominaram a estratégia do negócio da companhia aérea em 2019, bem como, das demais companhias aéreas do grupo IAG. Foram estabelecidas emissões líquidas de carbono zero como meta para 2050.

A transformação digital introduziu a identificação biométrica de passageiros e o embarque, bem como a comunicação com o cliente via WhatsApp e voz (Alexa, Aura e Google home).

Análise Económica e Financeira da Iberia

Para a análise da Iberia foram utilizados os anos de 2017, 2018 e 2019.

Tabela 3.15 – Vendas, Gastos com pessoal e fornecimento e serviços externos expressos em milhares de euros e peso destes custos nas vendas

	2017	2018	2019
Vendas	4 786 000	5 140 000	5 648 000
Gastos com Pessoal	1 161 000	1 029 000	1 103 000
Fornecimentos e Serviços Externos	2 076 000	2 119 000	2 316 000
∑ soma	3 237 000	3 148 000	3 419 000
% das vendas	68%	61%	61%

Fonte: Elaboração própria adaptado dos Relatórios de contas da Iberia

Numa primeira etapa de análise, podemos analisar a tabela acima que contém uma comparação das vendas da Iberia, com as principais e mais relevantes rubricas de custos.

A evolução das vendas teve um trajetória de crescimento contínuo, sendo que nestes anos em análise cresceram 18%, no entanto, os fornecimentos e serviços externos aumentaram cerca de 11% para o mesmo período, verificando-se uma efetiva redução dos gastos com pessoal de 5%.

Face a esta comparação, o peso dos principais custos reduziu 7%, sendo que em 2017 o peso era de 68% das vendas, o que diminuiu para 61% nos últimos dois anos, possibilitando uma margem de 40% para outros gastos.

Individualmente, o peso nas vendas destes gastos encontra-se descrito na seguinte tabela:

Tabela 3.16 - Peso dos fornecimentos e serviços externos e dos gastos com pessoal nas vendas

	2017	2018	2019
FSEs/Vendas	43%	41%	41%
GcP/Vendas	24%	20%	20%

Fonte: Elaboração própria adaptado dos Relatórios de contas da Iberia

Verificamos que de 2017 a 2019 o peso do fornecimentos e serviços externos nas vendas diminuiu 2% e 4% em gastos com pessoal. Podemos atribuir cerca de 40% das vendas à rubrica de gastos com fornecimentos e serviços externos e 20% à rubrica de gastos com pessoal. Nas

tabelas abaixo podemos verificar a evolução ao nível dos colaboradores (*total cost*) e ao nível do consumo com o combustível.

De facto, verifica-se que de acordo com a redução dos gastos com pessoal no período em análise, ocorre também a diminuição do valor de *total cost*, gastos com pessoal por empregado, de 73,77 milhares de euros por colaborador para 65,75 milhares de euros, não obstante o aumento do número de colaboradores de 2017 a 2019 de 6,5%, conforme a tabela abaixo:

Tabela 3.17 – Número de empregados e total cost (milhares de euros por colaborador)

Milhares de € por colaborador	2017	2018	2019
Nº Empregados	15 738	16 180	16 776
GcP por colaborador	73,77	63,60	65,75

Fonte: Elaboração própria adaptado dos Relatórios de contas da Iberia

Quanto à análise do consumo do combustível, conforme apresentado na tabela abaixo, entre 2017 e 2019 regista-se um aumento de 34%, que pode ser analisado em duas vertentes. Por um lado, o aumento da atividade, por outro lado o aumento do preço, que é uma variável exógena. A estratégia da Iberia tem sido no sentido da aquisição de aeronaves com um baixo consumo de combustível, o que se repercute neste indicador que apenas aumentou 2% no peso das vendas de 2017 a 2019.

Tabela 3.18 – Combustível consumido pela Iberia (em milhares de euros) e peso deste combustível nas vendas

	2017	2018	2019
Combustível	941 000	1 064 000	1 261 000
Combustível/Vendas	20%	21%	22%

Fonte: Elaboração própria adaptado dos Relatórios de contas da Iberia

Na tabela abaixo foi feita uma análise das Margens EBITDA e EBIT, bem como, dos valores absolutos da Iberia. Para o período em estudo podemos concluir que o EBITDA aumentou 50% e o EBIT aumentou em 216%.

A positividade e aumento dos valores apresentados ao nível do EBITDA traduzem a sustentabilidade da companhia, enquanto que ao nível do EBIT traduzem a viabilidade económica da Iberia, isto é, é capaz de suportar todos os seus custos de exploração e ainda ter uma margem para cobrir gastos de financiamento.

Tabela 3.19 – EBIT e EBITDA (em milhares de euros) e respetivas margens

	2017	2018	2019
EBITDA	388 000	635 000	582 000
Margem EBITDA	8%	12%	10%
EBIT	76 000	308 000	240 000
Margem EBIT	2%	6%	4%

Fonte: Elaboração própria adaptado dos Relatórios de contas da Iberia

Quanto à análise das margens são indicadores que permitem aferir a percentagem de margem das vendas para suportar os custos que ainda faltam incorrer no exercício. Apesar dos valores destas margens serem baixos, ainda permitem que a companhia suporte gastos com depreciações, amortizações e financeiros e gere lucro.

Comparativamente ao nível de resultados operacionais com resultado líquido do exercício, bem como, ao nível da rentabilidade dos mesmos, podemos concluir que, por cada euro de vendas investido a Iberia consegue gerar 4 cêntimos ao nível da rentabilidade operacional em 2019.

Ao nível do resultado líquido, por cada euro investido em vendas a Iberia gera 6 cêntimos líquido.

Tabela 3.20 – Resultado operacional e resultado líquido (em milhares de euros) e Rentabilidade operacional e rentabilidade líquida

	2017	2018	2019
RO	76 000	308 000	240 000
RO/Vendas	0,02	0,06	0,04
RL	137 000	245 000	342 000
RL/Vendas	0,03	0,05	0,06

Fonte: Elaboração própria adaptado dos Relatórios de contas da Iberia

Em 2017 e 2019 os valores de resultado líquido são maiores que os resultados operacionais devido a proveitos financeiros.

É de reforçar a forma consistente como o resultado líquido tem vindo a aumentar progressivamente nos três últimos anos em análise, destacando-se o crescimento de 149% entre 2017 e 2019.

Quanto às rubricas de balanço, o capital próprio é consistentemente positivo e tem vindo a aumentar ao longo do período em análise. O mesmo acontece com o ativo total, conforme apresentado na tabela abaixo:

Tabela 3.21 – Capital Próprio e Autonomia Financeira em milhares e Autonomia Financeira

	2017	2018	2019
CP	2 099 000	2 103 000	2 343 000
AT	6 611 000	7 356 000	7 819 000
Autonomia Financeira	32%	29%	30%

Fonte: Elaboração própria adaptado dos Relatórios de contas da Iberia

Estes valores fortemente positivos traduzem uma autonomia financeira de cerca de 30% em 2019. Isto quer dizer que 30% do ativo consegue ser financiado através de capital próprio.

Desta análise podemos concluir como principais aspetos, os seguintes:

- ✓ Boa reestruturação do sistema de remuneração – mais colaboradores, mas menos gastos com pessoal
- ✓ Bom investimento na frota com baixo consumo de combustível
- ✓ Adequada estrutura de financiamento para o investimento da frota

3.2.3. Análise da Lufthansa

No início da década de 1920 várias pequenas empresas de aviação surgiram na Alemanha. Destas, apenas duas companhias aéreas sobreviveram à batalha competitiva total: Deutscher Aero Lloyd e Junkers Luftverkehr. Em 1925, o governo da República de Weimar pressionou fortemente que estas duas principais companhias aéreas alemãs se unissem. Assim, juntaram forças para fundar a “Deutsche Luft Hansa AG” em 6 de janeiro de 1926.

Em 1939, a Lufthansa era a maior companhia aérea da Europa. Durante a Segunda Guerra Mundial, a Lufthansa foi uma das poucas companhias aéreas na Europa a continuar os serviços e o governo do Reich obrigou a Lufthansa por lei a fornecer serviços de voos de transporte e operações técnicas. Foi apenas em 1945 que se deu o “over and out” para a Alemanha e para a Lufthansa.

Depois de 1949, o novo governo da Alemanha Ocidental, ou a República Federal da Alemanha (RFA), estabeleceu um Ministério dos Transportes que criou um pequeno departamento de aviação em 1950. Um ano mais tarde Martin Bongers, um ex-diretor do pré-guerra Lufthansa, tornou-se responsável pela criação de uma nova companhia de bandeira Alemã.

A 6 de janeiro de 1953, uma data altamente simbólica por ser também o aniversário da antiga Lufthansa, os fundadores reuniram-se para lançar a “Aktiengesellschaft für Luftverkehrsbedarf” e, em 1955, finalmente recuperou o antigo nome Lufthansa (Luftag).

Os primeiros acordos bilaterais de transporte aéreo foram assinados em 1955, com os EUA e a Grã-Bretanha em julho e com a França em outubro. Nos anos e décadas seguintes, a República Federal da Alemanha assinou mais de 80 desses acordos, adquirindo assim uma extensa lista de ativos na forma de direitos de tráfego por meio da troca de direitos comparáveis na Alemanha.

Em junho de 1955 a Lufthansa tornou-se membro da Associação Internacional de Transporte Aéreo (IATA).

A 1 de maio de 1956 a Lufthansa inaugurou a sua própria escola de voo em Bremen. Doze pilotos estagiários participaram do primeiro curso de formação.

Durante a década de 1960 o principal objetivo era expandir e modernizar a frota. Em 1961, Hans M. Bongers referiu-se à perda operacional inesperadamente alta da companhia aérea como um “resultado catastrófico”.

Em 1963, na sequência de um processo instaurado em Belgrado, a RDA Lufthansa seria absorvida pela “Interflug, Gesellschaft für inter-nationalen Flugverkehr mbH”. A Interflug assumiu todas as operações de voo a 1 de setembro de 1963.

Demorou até 1964 para que as vantagens da nova frota de jatos surgissem e para que as rotas ultramarinas para a América do Norte e do Sul, África (voadas desde 1962) e Extremo Oriente se tornassem lucrativas. Em 1965, a Austrália tornou-se o último continente a aderir à rede de rotas da Lufthansa. A rentabilidade, a meta declarada tanto na antiga como na nova Lufthansa, foi alcançada pela primeira vez na história da empresa.

O capital da empresa foi aumentado de 250 para 400 milhões. E pela primeira vez investidores privados tiveram a oportunidade de adquirir ações da Lufthansa. Desde abril de 1966, as ações da companhia aérea são negociadas abertamente na bolsa de valores.

Em 1970 a tendência mundial de aumento de custos, especialmente durante a crise do petróleo, tornou-se cada vez mais difícil de gerir. A diferença entre despesas gerais crescentes e lucros decrescentes aumentou cada vez mais. Embora o número de passageiros continuasse a subir de um ano para o outro, o rendimento por passageiro caiu continuamente, à medida que mais e mais clientes aproveitavam as tarifas com grandes descontos.

Em 1973 a inflação mundial, a perda da própria base do sistema monetário mundial, o aumento das taxas de juros, a crise do petróleo, entre outros levou a Lufthansa a declarar o ano como particularmente difícil, especialmente no lado operacional.

Em 1974, deu-se uma recessão mundial, crise energética, inflação, taxas de câmbio flutuantes, problemas com a balança de pagamentos - todas as dificuldades que tiveram um efeito negativo

duradouro no desenvolvimento do transporte aéreo mundial. E isso com custos cada vez maiores e, durante certos períodos, com concorrência ruinosa. O resultado: “A rentabilidade da aviação mundial atingiu novamente um ponto baixo”.

Em 1975, apesar dos desenvolvimentos económicos negativos, a Lufthansa obteve um lucro líquido de 33,1 milhões de marcos alemães no ano.

Em 1976 finalmente trouxe a tão esperada reviravolta económica. A tendência positiva dos negócios em alguns dos principais países industrializados reativou a procura, enquanto os países exportadores de petróleo seguiram uma política de preços relativamente moderada. A Lufthansa pode pagar um dividendo de 7 por cento e fazer provisões de 70 milhões de marcos alemães.

A segunda crise do petróleo, em 1979, causou tensões adicionais. Economizar combustível tornou-se uma questão de sobrevivência para a empresa diante da subida dos preços do combustível.

Em 1982 a Lufthansa já tinha que dividir o seu mercado com mais de 80 outras operadoras, mas a crescente ferocidade vinda dos Estados Unidos, levou a uma “competição predatória” plena pelo Atlântico Norte em meados da década, indicava um novo tipo de rivalidade.

Após três anos deficitários, a Lufthansa voltou aos lucros no exercício financeiro de 1994. Como resultado da privatização, a ação da Lufthansa registou ganhos de preço impressionantes, enquanto a elevada liquidez e os dividendos crescentes a tornaram um investimento lucrativo.

O ano financeiro de 1997 foi o mais bem-sucedido até agora na história da Lufthansa - e precisamente no ano em que a liberalização removeu as últimas barreiras à plena concorrência na Europa. Ao gerar um lucro antes de impostos de mais de 1,6 milhares de milhões de marcos alemães, a Lufthansa melhorou seu resultado de 1996 em 140%.

Este ano concretizou-se a final e total privatização da Lufthansa, o governo alemão vendeu suas ações remanescentes na Deutsche Lufthansa AG, atingindo assim o objetivo de sua política de privatização.

Embora em 1998 o mercado de aviação civil tenha sido amplamente caracterizado por crises económicas, o Grupo Lufthansa conseguiu fortalecer a sua posição no mercado.

Foi após estas crises que a Lufthansa procurou alianças e cooperações com outras companhias aéreas acabando por formar a “Star Alliance” com a Scandinavian Airlines, Thai Airways, Air Canada e United Airlines. Esta aliança rapidamente se tornou a líder do setor e a maior aliança aérea global (Tagliabue, 1997).

De 2001 a 2005 a empresa concentrou-se em negócios regionais, e a Star Alliance cresceu com as novas companhias aéreas. Em 2005 a SWISS é integrada no grupo Lufthansa transformando-se numa das maiores companhias aérea da Europa.

De 2006 a 2008, a empresa encomendou vinte aeronaves Boeing 747-8, sendo a primeira empresa que adquiriu estes aviões. A Lufthansa Cargo com a DHL Express, funda a AeroLogic, para melhorar o serviço de carga aérea da Lufthansa. A Lufthansa e seus aliados na Star Alliance, crescem a sua aliança comercial com outras empresas aliadas ao grupo, sendo até este período vinte e um membros no total.

A transportadora alemã opera a quarta maior frota de aviões de passageiros do mundo e, de acordo com seu Relatório Anual de 2012 obteve lucros de € 990 milhões, voou mais de 103 milhões de passageiros e teve aproximadamente 117.000 funcionários em todo o mundo (Lufthansa, 2013).

Em 2017 o Grupo Lufthansa e a Air Berlin assinam um contrato para aquisição NIKI Luftfahrt GmbH and Luftfahrtgesellschaft Walter mbH. No final do ano a Comissão Europeia proíbe a aquisição da NIKI.

Em 2018 a Lufthansa adquiriu a Brussels Airline que veio a ser totalmente integrada no Grupo Lufthansa a partir de 2018.

Análise Económica e Financeira da Lufthansa

Para a análise da Lufthansa foram utilizados os anos de 2017, 2018 e 2019.

Tabela 3.22 - Vendas, gastos com pessoal e fornecimento e serviços externos expressos em milhares de euros e peso destes custos nas vendas

	2017	2018	2019
Vendas	17 705 000	17 936 000	17 241 000
Gastos com Pessoal	2 818 000	3 134 000	3 049 000
Fornecimentos e Serviços Externos	10 223 000	9 925 000	10 665 000
Σ soma	13 041 000	13 059 000	13 714 000
% das vendas	74%	73%	80%

Fonte: Elaboração própria adaptado dos Relatórios de contas da Lufthansa

Seguindo a abordagem já utilizada na análise das contas da Ibéria e uma primeira etapa de análise, podemos analisar a tabela acima que contém uma comparação das vendas da Lufthansa, com as principais e mais relevantes rubricas de custos.

Nos três anos em análise, as vendas tiveram um comportamento praticamente constante, caracterizado por uma descida de 3% de 2017 face a 2019.

Apesar desta descida das vendas, no mesmo período, os fornecimentos e serviços externos aumentaram 4% enquanto os gastos com pessoal aumentaram 8%, o que é significativo.

Estes resultados contribuíram para um aumento do peso dos gastos operacionais face às vendas que passou de 74% para 80%, diminuindo assim a margem para suportar outros gastos.

Individualmente, o peso nas vendas destes gastos encontra-se descrito na seguinte tabela:

Tabela 3.23 - Peso dos fornecimentos e serviços externos e dos gastos com pessoal nas vendas

	2017	2018	2019
FSEs/Vendas	58%	55%	62%
GcP/Vendas	16%	17%	18%

Fonte: Elaboração própria adaptado dos Relatórios de contas da Lufthansa

Verificamos que de 2017 a 2019 o peso do fornecimentos e serviços externos nas vendas aumentou 4% e 2% em gastos com pessoal. Em 2019, podemos atribuir cerca de 62% das

vendas à rubrica de gastos com fornecimentos e serviços externos e 18% à rubrica de gastos com pessoal. Nas tabelas abaixo podemos verificar a evolução ao nível dos colaboradores (*total cost*) e ao nível do consumo com o combustível.

De facto, verifica-se que de acordo com o aumento dos gastos com pessoal no período em análise, ocorre também o aumento do valor de *total cost*, gasto com pessoal por empregado, em 5% de 77,14 para 80,83 milhares de euros por colaborador.

Tabela 3.24 - Número de empregados e total cost (milhares de euros por colaborador)

Milhares de € p colab	2017	2018	2019
Nº Empregados	36 531	25 627	37 721
GcP por colaborador	77,14	122,29*	80,83

Fonte: Elaboração própria adaptado dos Relatórios de contas da Lufthansa

* valor de *total cost* em 2018 foi afetado por razões extraordinárias o que dificulta comparabilidade e considerado na análise

Verifica-se um aumento nos gastos com pessoal em 5%, no entanto o aumento do número de colaboradores ser de apenas 3%. Isto traduz o aumento médio por colaborador.

Quanto à análise do consumo do combustível, conforme apresentado na tabela abaixo, entre 2017 e 2019 regista-se um aumento de 26%. Por um lado, verificou-se a diminuição das vendas, por outro lado verificou-se o aumento do preço, que é uma variável exógena. Em 2019 o combustível representa 21% das vendas, tendo um peso considerável.

Tabela 3.25 - Combustível consumido pela Lufthansa (em milhares de euros) e peso deste combustível nas vendas

	2017	2018	2019
Combustível	2 911 000	3 272 000	3 672 000
Combustível/Vendas	16%	18%	21%

Fonte: Elaboração própria adaptado dos Relatórios de contas da Lufthansa

Na tabela abaixo foi feita uma análise das Margens EBITDA e EBIT, bem como, dos valores absolutos da Lufthansa. Para o período em estudo podemos concluir que o EBITDA diminuiu 29% e o EBIT diminuiu 51%.

Os valores positivos do EBITDA traduzem a sustentabilidade da companhia, enquanto ao nível do EBIT traduzem a viabilidade económica da Lufthansa, que é capaz de suportar todos os seus custos de exploração e ainda ter uma margem para cobrir gastos de financiamento, no entanto e como vemos na tabela abaixo, estas margens são muito pequenas e diminuíram significativamente.

Em 2019, a margem EBITDA passou de 9% a 7% enquanto a margem EBIT passou de 6% para 3%, reduzindo-se para metade. Apesar dos valores destas margens serem baixos, ainda permitem que a companhia suporte gastos com depreciações, amortizações e financeiros e gere lucro.

A positividade dos valores é um fator importante que transmite viabilidade e sustentabilidade económica da Lufthansa mas não é o único a ponderar. A nível de continuidade dos valores verifica-se uma grande diminuição dos valores face a 2017.

Tabela 3.26 - EBIT e EBITDA (em milhares de euros) e respetivas margens

	2017	2018	2019
EBITDA	1 603 000	1 293 000	1 140 000
Margem EBITDA	9%	7%	7%
EBIT	1 121 000	759 000	546 000
Margem EBIT	6%	4%	3%

Fonte: Elaboração própria adaptado dos Relatórios de contas da Lufthansa

Comparando o nível de resultados operacionais com o resultado líquido do exercício, bem como, a rentabilidade dos mesmos, podemos concluir que por cada euro de vendas investido, a Lufthansa consegue gerar 3 cêntimos ao nível da rentabilidade operacional em 2019, bem como ao nível do resultado líquido, por cada euro investido em vendas a Lufthansa gera 3 cêntimos líquido.

Do ponto de vista da rentabilidade é de destacar que a evolução da situação de 2017 para 2018 agravou-se significativamente. Isto pode dever-se à aquisição da Air Brussels em 2018.

Tabela 3.27 – Resultado Operacional e resultado Líquido (em milhares de euros) e Rentabilidade Operacional e Rentabilidade Líquida

	2017	2018	2019
RO	1 121 000	759 000	546 000
RO/Vendas	0,06	0,04	0,03
RL	2 455 000	339 000	595 000
RL/Vendas	0,14	0,02	0,03

Fonte: Elaboração própria adaptado dos Relatórios de contas da Lufthansa

É de notar que o resultado líquido sofreu uma redução de 76% em 2019 face a 2017. O ano de 2018 foi o ano mais crítico em termos de resultados líquidos, traduzindo uma redução de 86% face a 2017. Em 2018 já conseguimos observar uma ligeira melhoria da situação.

Quanto às rubricas de balanço, o capital próprio é amplamente positivo e tem vindo a aumentar ao longo do período em análise.

O ativo total aumentou também face a 2017, valores conforme apresentado na tabela abaixo:

Tabela 3.28 – Capital Próprio e Autonomia Financeira em milhares de euros e Autonomia Financeira

	2017	2018	2019
CP	7 790 000	7 842 000	8 100 000
AT	28 471 000	27 463 000	29 132 000
Autonomia Financeira	27%	29%	28%

Fonte: Elaboração própria adaptado dos Relatórios de contas da Lufthansa

Estes valores fortemente positivos traduzem uma autonomia financeira de cerca de 30% em 2019. Isto quer dizer que 28% do ativo consegue ser financiado através de capital próprio.

Desta análise podemos concluir como principais aspetos os seguintes:

- ✓ Elevada estrutura de custos operacionais

- ✓ Boa estrutura de gastos com financiamento
- ✓ Reduzidas margens para suportar gastos financeiros
- ✓ Perda de rentabilidade do resultado líquido significativa em 2018

3.2.4. Análise da Air France-KLM

A 7 de outubro ocorreu o nascimento da KLM e da Air France, a primeira em 1919, com o nome Koninklijke Luchtvaart Maatschappij para Holanda e Colónias, e a segunda em 1933, resultante da combinação de cinco companhias aéreas francesas, Air Union, Air Orient, Société Générale de Transport A rien (SGTA), CIDNA e A ropostale.

Em França, como muitas empresas consideradas de interesse geral, a Air France foi nacionalizada.

Já em 1946, a Air France e a KLM criaram seus primeiros serviços e ambas as companhias aéreas, operavam a mesma aeronave para destinos semelhantes, oferecendo-se uma outra ajuda mútua.

Em 1952, a Air France transferiu sua base do aeroporto de Le Bourget para Orly e, em 1961, montou suas opera es e oficinas em Orly South.

Em 1970, a Air France começou a operar Boeing 707 com capacidade para cerca de 500 passageiros em suas rotas de longo curso. Orly não conseguia mais atender à procura atual e, em 1974, a Air France mudou-se para o novo terminal Paris-Charles de Gaulle 1, seguido pelo CDG 2 em 1982.

Em 1976, a Air France introduziu o jato supers nico Concorde e a partir da década de 1980, houve um aumento da concorrência, com as viagens aéreas cada vez mais acessíveis a um número cada vez maior de pessoas.

Em 1989, pela primeira vez na história do transporte aéreo, uma aliança foi alcançada: a KLM e a transportadora norte-americana Northwest Airlines fundiram-se para oferecer aos seus clientes acesso conveniente a ambas as redes. Um primeiro acordo de “céus abertos” foi alcançado em 1991 entre a Holanda e os Estados Unidos, permitindo que todos os voos da KLM

e da Northwest Airlines entre a Europa e os Estados Unidos fossem operados em uma *joint venture* a partir de 1993.

A Air France assumiu a UTA em 1990. As duas companhias aéreas fundiram-se dois anos depois, tornando o novo grupo o principal acionista da Air Inter, companhia aérea especializada em voos domésticos na França, na qual detinha 72% do capital. Seis anos depois, a Air Inter tornou-se Air France Europe, antes de ser adquirida pela Air France em 1997.

O capital da Air France foi aberto a empresas privadas no início de 1999. As suas ações foram listadas na Bolsa de Valores de Paris pela primeira vez em 22 de fevereiro de 1999.

Durante a última década do século 20, a KLM também mudou e modificou a sua estrutura. Em 1991, fundou a sua companhia aérea regional, KLM Cityhopper, fundindo NLM Cityhopper e Netherlines, e aumentou a sua participação na Transavia, de 40% para 80%.

As duas companhias aéreas agora beneficiavam de uma rede abrangente que combinava serviços de longa distância e rotas domésticas. A Air France reforçou ainda mais a sua estrutura integrando, em 2000, Regional Airlines, Flandre Air, Proteus, BritAir e CityJet para criar seu centro regional.

A primeira solução de parceria com companhias aéreas complementares e redes de *pool* para oferecer aos clientes de cada companhia aérea um acesso fácil e transparente aos destinos atendidos pelos parceiros. Este é o princípio das alianças SkyTeam, para transporte de passageiros, e SkyTeam Cargo, para operações de carga, lançadas em 2000 pela Air France, Aeromexico, Delta Airlines e Korean Air. A SkyTeam continuou em expansão desde então. A Alitalia e a CSA Czech Airlines aderiram à SkyTeam em 2001, seguidas pela KLM e seus parceiros americanos Northwest Airlines e Continental em 2004, e a transportadora russa Aeroflot em 2006. No ano seguinte, a China Southern Airlines juntou-se à SkyTeam, a primeira aliança a receber uma companhia aérea de China continental. Air Europa, Kenya Airways, companhia aérea romena TAROM e Vietnam Airlines também adicionaram suas redes à SkyTeam, que dobrou sua oferta de voos e destinos nos últimos dez anos.

Uma segunda solução complementar foi combinar os pontos fortes de uma forma mais unida. Foi isso que a Air France e a KLM decidiram fazer em 2003.

Em 30 de setembro, as duas companhias aéreas anunciaram sua intenção de fusão por meio da oferta pública internacional (IPO) da Air France de ações da KLM. O IPO foi lançado em 5 de abril de 2004 nos mercados Paris Euronext e Amsterdam, bem como na Bolsa de Valores de Nova York. Esta operação que transferiu a maioria das ações da Air France para o setor privado por diluição da participação dos Estados franceses resultou na privatização da empresa francesa.

Em 2007, o Grupo lançou a Transavia France para voos de médio curso para destinos de lazer fora de Paris-Orly. Em 2008, assumiu a companhia aérea holandesa de carga Martinair, na qual a KLM já detinha 50%, e em 2009 adquiriu 25% do capital da Alitalia, que se tornou um parceiro privilegiado.

Um grande acordo foi alcançado em maio de 2009: a Air France KLM e a companhia aérea norte-americana Delta Airlines criaram uma joint venture para operar conjuntamente suas rotas transatlânticas, partilhando receitas e custos. A Alitalia juntou-se à joint venture no ano seguinte, tornando-se a maior joint venture transatlântica no momento.

Em 2009 a Air France KLM prosseguiu uma política de renovação da frota e reorganização de algumas atividades.

Em 2012, o grupo procurou restabelecer a sua competitividade e reposicionar a sua oferta. A Air France e a KLM instalaram novas cabines nas suas aeronaves de médio e longo curso e continuaram a colocar maior ênfase no atendimento ao cliente e serviço de alta qualidade.

Análise Económica e Financeira da Air France-KLM

Para a análise da Air France-KLM, foram utilizados os anos de 2017, 2018 e 2019.

Seguindo a abordagem já utilizada anteriormente, podemos analisar a tabela abaixo que contém uma comparação das vendas da Air France-KLM, com as principais e mais relevantes rubricas de custos.

Tabela 3.29 – Vendas, Gastos com pessoal e Fornecimento e serviços externos expressos em milhares de euros e peso destes custos nas vendas

	2017	2018	2019
Vendas	25 864 000	26 227 000	27 189 000
Gastos com Pessoal	7 620 000	7 759 000	8 139 000
Fornecimentos e Serviços Externos	14 188 000	14 946 000	15 893 000
Σ soma	21 808 000	22 705 000	24 032 000
% das vendas	84%	87%	88%

Fonte: Elaboração própria adaptado dos Relatórios de contas da Air France-KLM

A evolução das vendas teve uma trajetória de crescimento contínuo, sendo que nestes anos em análise cresceram 5%, no entanto, os fornecimentos e serviços externos aumentaram cerca de 12% para o mesmo período, verificando-se um aumento dos gastos com pessoal de 7%.

Face a esta comparação, o peso dos principais custos aumentou 10%, sendo que em 2017 o peso era de 84% das vendas, que aumentou para 88% em 2019, possibilitando uma margem de 12% para outros gastos, o que é um valor baixo.

Individualmente, o peso nas vendas destes gastos encontra-se descrito na seguinte tabela:

Tabela 3.30- Peso dos fornecimentos e serviços externos e dos gastos com pessoal nas vendas

	2017	2018	2019
FSEs/Vendas	55%	57%	58%
GcP/Vendas	29%	30%	30%

Fonte: Elaboração própria adaptado dos Relatórios de contas da Air France-KLM

Verificamos que de 2017 a 2019 o peso do fornecimentos e serviços externos nas vendas aumentou 3% e 1% em gastos com pessoal. Neste último ano de 2019, podemos atribuir cerca de 58% das vendas à rubrica de gastos com fornecimentos e serviços externos e 30% à rubrica de gastos com pessoal.

Nas tabelas abaixo podemos verificar a evolução ao nível dos colaboradores (*total cost*) e ao nível do consumo com o combustível.

De facto, verifica-se o aumento dos gastos com pessoal no período em análise e também o aumento do valor de *total cost*, gasto com pessoal por empregado, de 87,27 milhares de euros por colaborador para 90,05 milhares de euros conforme na tabela abaixo:

Tabela 3.31 – Número de empregados e total cost (milhares de euros por colaborador)

Milhares de € p colab	2017	2018	2019
Nº Empregados	87 312	88 888	90 386
GcP por colaborador	87,27	87,29	90,05

Fonte: Elaboração própria adaptado dos Relatórios de contas da Air France-KLM

Quanto à análise do consumo do combustível, conforme apresentado na tabela abaixo, entre 2017 e 2019 regista-se um aumento de 22%. O peso do combustível nas vendas e nos fornecimentos e serviços externos aumentou 3% no período de 2017 a 2019.

Tabela 3.32 – Combustível consumido pela Air France KLM (em milhares de euros) e peso deste combustível nas vendas

	2017	2018	2019
Combustível	4 507 000	4 958 000	5 511 000
Combustível/Vendas	17%	19%	20%
% FSE em Combustível	32%	33%	35%

Fonte: Elaboração própria adaptado dos Relatórios de contas da Air France-KLM

Na tabela abaixo foi feita uma análise das Margens EBITDA e EBIT, bem como, dos valores absolutos da Air France KLM. É de destacar que houve uma reexpressão das contas de 2017 para 2018, que afetou fortemente o valor do EBIT, pelo que a comparação 2017 a 2019 não é relevante.

Para a análise de 2019 face a 2018, o EBITDA diminuiu 4%, enquanto o EBIT diminuiu 27%. Destacando que as margens variam 1%, estas alterações não foram significativas, considerando estes resultados estáveis.

A positividade dos valores apresentados ao nível do EBITDA traduzem a sustentabilidade da companhia, enquanto que ao nível do EBIT traduzem a viabilidade económica da Air France-KLM, isto é, é capaz de suportar todos os seus custos de exploração e ainda ter uma margem para cobrir gastos de financiamento, no entanto, a margem EBIT é muito reduzida, tendo pouca capacidade para absorver os gastos de financiamento, como apresentado na Tabela 38.

Tabela 3.33 – EBIT e EBITDA (em milhares) e respetivas margens

	2017	2018	2019
EBITDA	4 763 000	4 293 000	4 128 000
Margem EBITDA	18%	16%	15%
EBIT	16 000	1 393 000	1 010 000
Margem EBIT	0%	5%	4%

Fonte: Elaboração própria adaptado dos Relatórios de contas da Air France-KLM

Comparativamente ao nível de resultados operacionais com resultado líquido do exercício, bem como, ao nível da rentabilidade dos mesmos, podemos concluir que por cada euro de vendas investido, a Air France-KLM consegue gerar 4 cêntimos ao nível da rentabilidade operacional em 2019. Ao nível do resultado líquido, por cada euro investido em vendas a Air France-KLM gera apenas 1 cêntimo líquido, em 2019.

Tabela 3.34 – Resultado Operacional e resultado Líquido (em milhares de euros) e Rentabilidade Operacional e Rentabilidade Líquida

	2017	2018	2019
RO	16 000	1 393 000	1 010 000
RO/Vendas	0,00	0,05	0,04
RL	150 000	407 000	270 000
RL/Vendas	0,01	0,02	0,01

Fonte: Elaboração própria adaptado dos Relatórios de contas da Air France-KLM

É de destacar que o resultado operacional e líquido em 2017 sofreu uma disparidade face aos dois anos seguintes devido a um desconhecimento de um conjunto de fundos de pensões que resultaram numa perda de 1 889 milhares de euros que diminui os resultados neste valor. Devido a esta perda extraordinária iremos focar a análise a nível dos resultados nos anos de 2018 a 2019.

Nos últimos dois anos em análise, destaca-se o decréscimo de 27% dos resultados operacionais e 34% dos resultados líquidos.

Quanto às rubricas de balanço, o capital próprio é consistentemente positivo e tem vindo a aumentar nos últimos dois anos em análise. O mesmo acontece com o ativo total, conforme apresentado na tabela abaixo:

Tabela 3.35 – Capital Próprio (em milhares) e Ativo Total (em milhares de euros) e Autonomia Financeira

	2017	2018	2019
CP	2 420 000	1 798 000	2 299 000
AT	29 963 000	29 637 000	30 735 000
Autonomia Financeira	8%	6%	7%

Fonte: Elaboração própria adaptado dos Relatórios de contas da Air France-KLM

Estes valores apesar de positivos traduzem uma autonomia financeira de 7% em 2019, o que não dá uma grande independência de financiamento à Air France –KLM. No entanto, isto apenas traduz que em 2019, 7% do Ativo Total é financiado por capital próprio, sendo o remanescente financiado por passivo. O passivo remunerado, por sua vez irá cobrar juros e por isso a estrutura de gastos financeiros absorve uma grande parte da margem EBIT.

Desta análise podemos concluir como principais aspetos os seguintes:

- ✓ Aumento do nível das vendas, mas estrutura de gastos operacionais superou ligeiramente este aumento
- ✓ Elevada Margem EBITDA
- ✓ Baixa margem EBIT para suportar gastos financeiros
- ✓ Rendibilidades muito baixas mas positivas

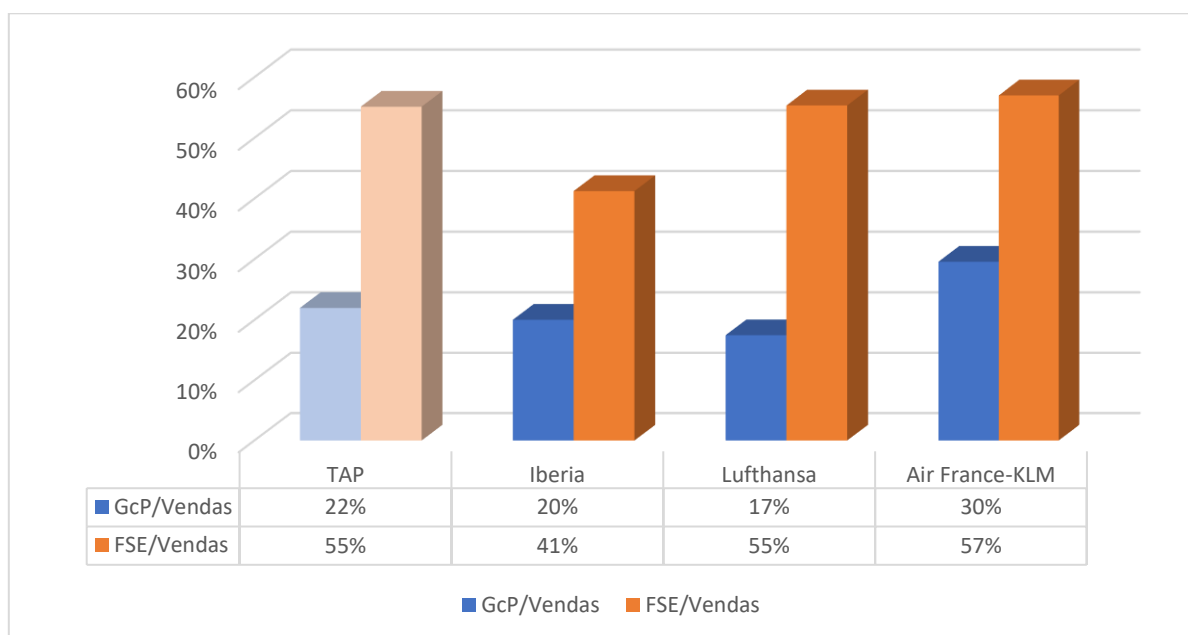
4. Comparação entre companhias aéreas em estudo

Para a análise comparativa entre as companhias TAP, Iberia, Lufthansa e Air France-KLM foi utilizado o ano de 2018 devido a algumas limitações para 2019 no caso da TAP e 2017 no caso da Air France-KLM.

Em 2019 a TAP teve um impacto nas contas devida à IFRS 16 pelo que não é um ano comparável com as restantes companhias aéreas.

Em 2017 o resultado operacional e líquido da Air France-KLM sofreu uma disparidade devido a um desreconhecimento de um conjunto de fundos de pensões. Isto afetou a análise de resultados e não será relevante comparar com as restantes empresas.

Figura 4.1 - Comparação dos gastos com pessoal e dos fornecimentos e serviços externos face às vendas para a TAP, Iberia, Lufthansa e Air France-KLM em 2018



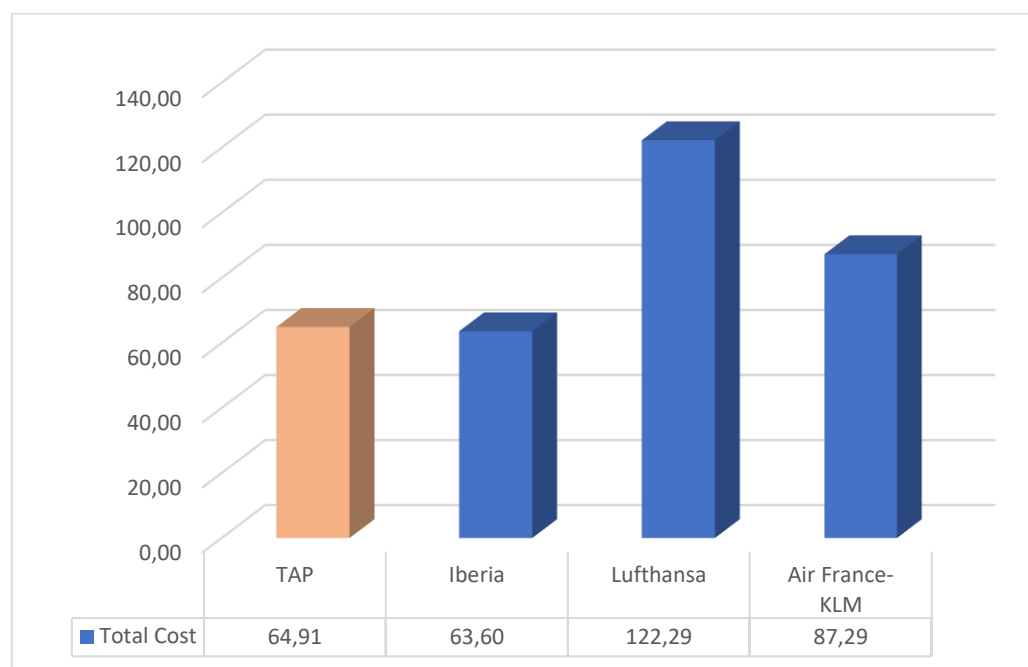
Fonte: Elaboração própria adaptado dos relatórios de contas das companhias

Analisando comparativamente o peso dos gastos com pessoal nas vendas, a companhia com melhor desempenho é a Lufthansa com apenas 17%, seguida da Iberia com 20%. A TAP tem o segundo pior desempenho com 22% de gastos com pessoal face às vendas, sendo superada pela Air France-KLM com 30%.

Da mesma forma, ao nível da relação entre os fornecimentos e serviços externos e os valores de vendas, destaca-se que a companhia com melhor desempenho é a Iberia com 41%, sendo que a

TAP e a Lufthansa têm ambas o segundo pior desempenho com 55% de peso destes gastos nas vendas.

Figura 4.2 - Comparação da remuneração por colaborador por companhia em milhares de euros para o ano de 2018



Fonte: Elaboração própria adaptado dos relatórios de contas das companhias

Analisando o valor da remuneração por colaborador, também denominado por *total cost*, podemos verificar que a Lufthansa apresenta claramente o maior valor, no entanto, também sabemos que o salário médio na Alemanha é incomparável com, por exemplo, o de Portugal.

Para melhor ilustrar podemos observar na tabela abaixo o salário médio por país no ano de 2020.

Tabela 4.1 – Salário médio por país em 2020

Alemanha	52 104 €
França	38 188 €
Espanha	26 934 €
Portugal	19 478 €

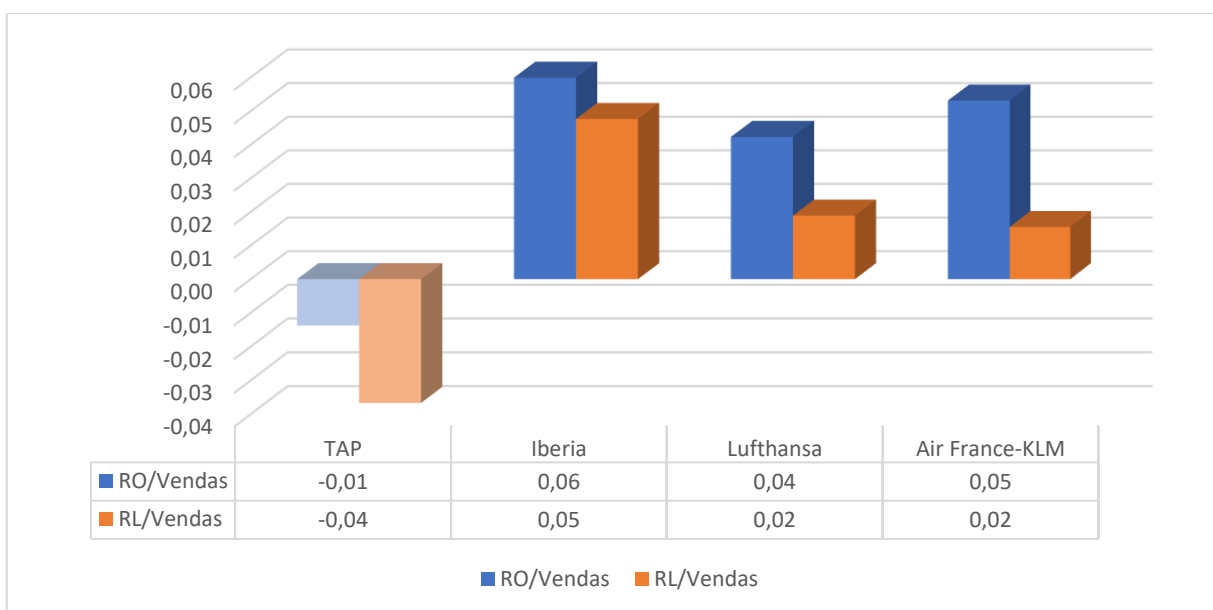
Fonte: Country Economy

Assim, podemos confirmar que o salário mais elevado é de facto o da Alemanha, seguido de França, com o terceiro lugar para Espanha e por fim Portugal.

Os três primeiros países seguem a ordem de grandeza de maior salário médio, conforme o país da respetiva companhia, no entanto, existe uma discrepância entre Espanha e Portugal.

A Iberia gasta cerca de 63 milhares de euros por colaborador, enquanto a TAP gasta muito perto de 65 milhares de euros sendo que os ordenados médios em Espanha serem cerca de 8 mil euros mais elevados, o que representa uma diferença de 38%.

Figura 4.3 – Comparação do resultado operacional e do resultado líquido face às vendas entre companhias



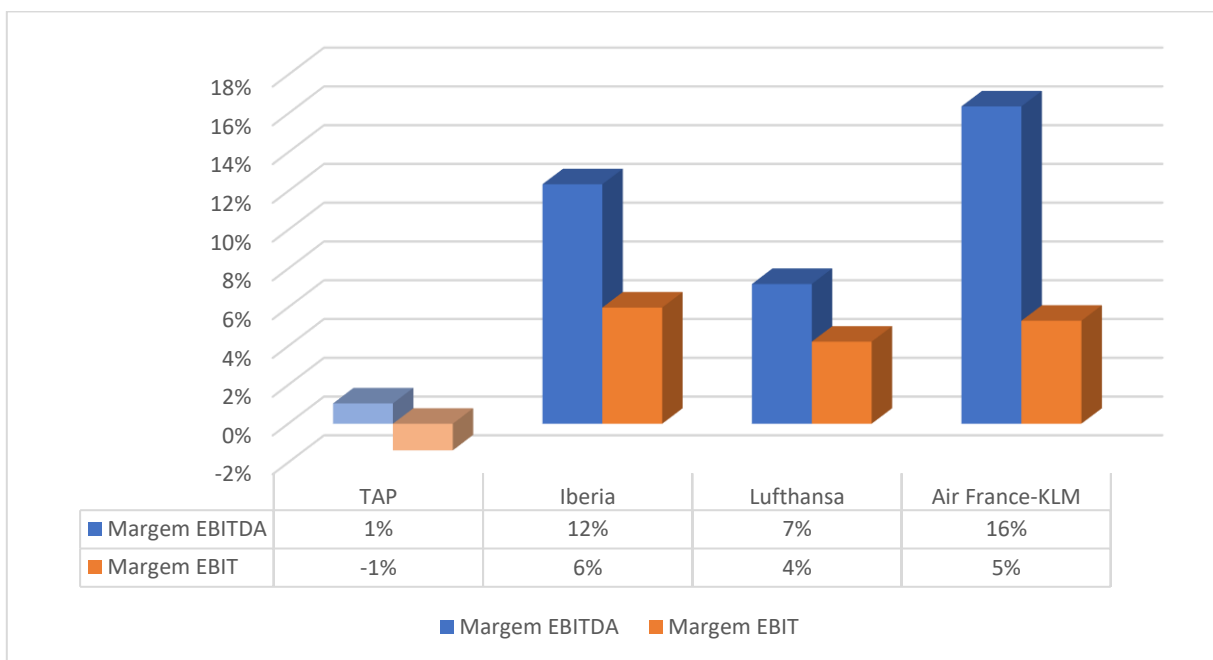
Fonte: Elaboração própria adaptado dos relatórios de contas das companhias

Passando à análise comparativa de resultados, podemos observar que a TAP tem claramente os piores resultados, sendo a única companhia que apresenta resultados negativos. Estes valores representam uma rentabilidade das vendas negativas, tanto a nível operacional como a nível

financeiro, obtido pelos valores negativos que apresenta de resultado operacional e de resultado líquido.

Pela positiva destaca-se a Iberia com a maior taxa de rentabilidade face às vendas. Por cada euro de vendas a Iberia consegue lucro de 6 cêntimos.

Figura 4.4 – Comparação da margem EBIT e da margem EBITDA entre companhias



Fonte: Elaboração própria adaptado dos relatórios de contas das companhias

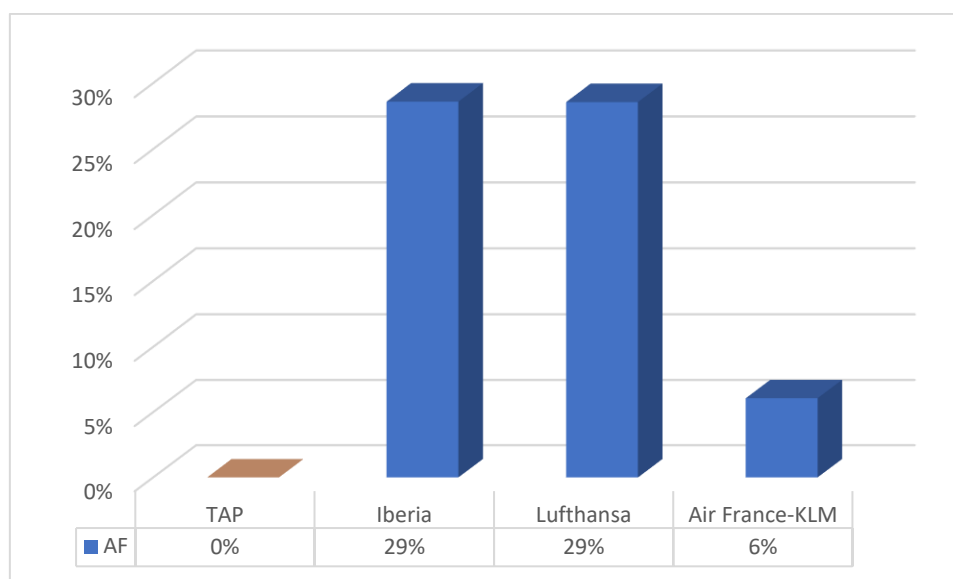
Em linha com os anteriores resultados, a margem EBITDA da TAP é a mais pequena e portanto a mais frágil, com apenas 1% de margem para os restantes custos, tais como, amortizações, impostos e gastos financeiros. A nível da margem EBIT esta é negativa pelo que a companhia não consegue suportar gastos financeiros e apresentando resultado líquido negativo como visto na figura anterior.

Com a maior margem EBITDA podemos destacar a Air France-KLM, no entanto tem uma estrutura de gastos financeiros elevados pelo que a margem EBIT é apenas de 5% para cobrir gastos financeiros.

Com o melhor desempenho destacamos a Iberia que tem uma margem EBITDA de 12% e antes de gastos financeiros consegue uma margem de 6%, a melhor de entre as companhias em estudo.

Na figura seguinte podemos comparar a autonomia financeira entre companhias para o ano em análise comparativa, 2018.

Figura 4.5 - Comparação da autonomia financeira entre companhias



Fonte: Elaboração própria adaptado dos relatórios de contas das companhias

É, portanto, observável na figura acima que tanto a Lufthansa como a Iberia partilham o melhor rácio de autonomia financeira e, por sua vez, de independência financeira financiando-se através de capital próprio em 29%.

A TAP destaca-se claramente pela negativa pois os seus capitais próprios negativos já se prolongam há várias décadas o que é caracterizado como falência técnica. Isto revela um grande contraste relativamente às restantes companhias.

Este capital próprio relacionado com o seu resultado líquido, torna o rácio da autonomia financeira matematicamente incorreto, mas podemos perceber que a TAP não tem capacidade de se financiar através de Capital Próprio.

5. Conclusões do estudo

Este projeto de dissertação permitiu compreender melhor o funcionamento das companhias aéreas comerciais, bem como analisar várias empresas deste setor, nomeadamente da TAP, Iberia, Lufthansa e Air France-KLM, ao nível da sua rentabilidade e sustentabilidade.

Ao analisar profundamente as contas da TAP foi possível verificar que a mesma se encontrava em situação de falência técnica numa fase pré-pandemia, devido ao capital próprio negativo persistente ao longo de décadas.

Os consistentes capitais próprios negativos não permitem à TAP uma capacidade de autonomia financeira. Ao nível dos resultados, a TAP apresentou um comportamento irregular em conseguir alcançar resultados positivos consistentes, somente apresentando resultado líquido positivo em 2017, para o período estudado.

Ao comparar a situação da TAP com as restantes companhias através da utilização de rácios, foi possível identificar diferenças entre a TAP, a Iberia, a Lufthansa e a Air France-KLM em situação pré-pandemia, bem como, em que indicadores obtiveram melhor desempenho.

A destacar como pontos fortes a adotar da Lufthansa e da Air France-KLM, são a estrutura de gastos com financiamento da Lufthansa e a elevada margem EBITDA da Air France-KLM e no geral a boa prestação da Iberia em nível de autonomia financeira, remuneração por colaborador, margens EBIT e EBITDA, e ainda, a nível das rendibilidades estudadas.

Como principais erros no ponto de vista de gestão da TAP podemos destacar o *overinvestment* que se caracteriza pelo aumento do investimento em aviões com recursos financeiros desajustados e que levou a um elevado nível de gastos com depreciações e juros suportados. Comparativamente com a Iberia foi possível observar uma realidade contrastante, visto que esta conseguiu renovar a sua frota e otimizar custos com uma estrutura de financiamento adequada e sustentável que permitiu manter uma situação financeira equilibrada.

Outro erro do ponto de vista da gestão da TAP é o *overtrading*, que traduz que quanto mais vende mais perde. Este erro é detetado através do rácio resultado líquido face às vendas.

Concluimos que por cada euro investido em vendas, a TAP perde dinheiro, entre um e seis cêntimos durante o período estudado.

A remuneração por colaborador desajustada aos salários médios portugueses é outro dos principais problemas na TAP. Estes sistemas de remuneração refletem um custo de remuneração por colaborador muito elevado. Comparativamente com a Iberia foi possível identificar um sistema de remunerações bem estruturado e funcional.

A destacar, foi também um erro da TAP concorrer com companhias *lowcost*, cobrando valores idênticos, apesar de manter uma estrutura de custos desajustada.

Por último, o Grupo é composto por vários segmentos de negócio, com níveis de desempenho diferenciados, sendo o segmento da manutenção e engenharia Brasil, o que apresenta piores valores, acumulando milhões de prejuízos ao longo dos anos. Desta forma, podemos concluir que o negócio do Brasil, do ponto de vista dos resultados globais do Grupo, delapida os resultados da TAP e degrada o capital próprio, tornando-o ainda mais negativo.

Uma reestruturação que não aborde estes pontos na sua totalidade não irá surtir efeitos ao nível da sustentabilidade e viabilidade económica e financeira da TAP, pois a sua situação tem se vindo a agravar.

Como resultado do estudo efetuado proponho então as seguintes opções de reestruturação para a TAP:

- Venda do segmento da manutenção Brasil;
- Reformulação do sistema remuneratório com avaliação de opções de *outsourcing*;
- Redimensionar a atual frota para o nível de atividade de forma a permitir rentabilidade;
- Investir na inovação e processos digitais que permitam libertar recursos humanos.

6. Limitações

A lamentar nesta dissertação foi a situação pandémica que vivemos que adicionou restrições ao nível de reuniões presenciais com o orientador, acumulação de *stress* em tempos de incerteza, bem como, diminuição da produtividade e da capacidade de concentração.

Como limitações ao estudo podemos adicionar que, apenas foi possível estudar quatro companhias aéreas, uma das quais extensamente, mas as restantes três apenas foram estudadas em três anos.

A destacar foi também a impossibilidade de estudar companhias *low cost* para comparar com a TAP, assim como, companhias de dimensões mais similares para uma melhor comparabilidade.

Outra limitação encontrada foram as mudanças no referencial contabilístico da TAP que impediu a análise comparativa com as outras companhias para o ano de 2019.

7. Referências Bibliográficas

Air France-KLM Disponível em: <https://www.airfranceklm.com/en/group/history>

Almeida, C. M. B. R., & Costa, C. M. M. (2012). A operação das companhias aéreas de baixo custo na Europa. O caso da Ryanair. *Revista Turismo & Desenvolvimento*, 1(17/18), 387-402.

Belobaba, P., Odoni, A., & Barnhart, C. (Eds.). (2015). *The global airline industry*. John Wiley & Sons.

Bom, J. M. T. S. (2005). “TAP Portugal” (Artigo). Disponível em: run.unl.pt

Bonner, J. M., Ruekert, R. W., & Walker Jr, O. C. (2002). Upper management control of new product development projects and project performance. *Journal of Product Innovation Management: An International Publication of the Product Development & Management Association*, 19(3), 233-245.

Brealey, R. A., Myers, S. C., Allen, F., & Mohanty, P. (2018). *Principles of corporate finance*, 12/e (Vol. 12). McGraw-Hill Education.

Breia, A., & Annes, M. C. “Caçadores de sonhos”, *Newsletter* 24, 4-11

BREIA, A. F.; MATA, M. N. N. D. S.; PEREIRA, V. M. M. - *Análise Económica e Financeira - Aspectos Teóricos e Casos Práticos*. Rei dos Livros. 2014. ISBN: 978-989-8305-61-9

Breia, A. *Reestruturações Económicas e Financeiras*, *Newsletter* 1, 2-4

BREWER, Barry; ASHENBAUM, Bryan; OGDEN, Jeffrey A. (2013), Connecting strategy-linked: outsourcing approaches and expected performance, *International Journal of Physical Distribution & Logistics Management*, Vol. 13, No. 3, pp. 176- 204;

BRILMAN, Jean - *Gestão de Crise e Recuperação de Empresas*. Ed.Lisboa: Zénite Edições e Gestão, Lda, ISBN: 2-7057-0369-1

Burns & McDonnell (2011). “Aviation Special Aviation”. Disponível em: <https://www.burnsmcd.com/insightsnews/publications/aviation-special-report/2011>

CAMERON, Kim S.; FREEMAN, Sarah J.; MISHRA, Aneil K. - Downsizing and Redesign. In. HUBER, George P.; GLICK, William H. - Organizational Change and Redesign. New York:Oxford University Press,1993.ISBN: 0-19-507285-5.20-62.

Capa - Low cost carrier revolution transforms Portugal. Disponível em: <http://centreforaviation.com/analysis/low-cost-carrier-revolution-transforms-portugal-9811>

CAPPELINI, P.; BASSI, L.; KATZ, H.; KNOKE, D.; OSTERMAN, P.; USEEM, M. - Change at Work, Oxford: Oxford University Press.1997

CENTO, A. - The airline industry: challenges in the 21st century, Itália, Springer (2009)

CORBETT, Michael F. (2004), The Outsourcing Revolution, Dearborn Trade Publishing, New York

Costa, T. (2014). "Outsourcing Proposta de Modelo de Decisão". (Dissertação de Mestrado, Instituto Superior de Gestões, Lisboa, Portugal

Country Economy [Online] – Disponível em <https://pt.countryeconomy.com/mercado-laboral/salario-medio>

Couto, D. F. (2014). “Aviação comercial: tendências e satisfação dos passageiros” (Dissertação de Mestrado, Universidade dos Açores, Ponta Delgada, Portugal). Disponível em: <https://repositorio.uac.pt/handle/10400.3/2862>

Coutinho, Alexandre et al., (2013). TAP Air Portugal: A História da Companhia Aérea (1945-2013), 2ª Edição: Editora Contra a Corrente, Lda, 2013.

“Check-in method of airline passengers worldwide from 2015 to 2021” (2019), Statista at • Airlines: passenger check-in methods 2018 | Statista

Diário de Notícias [Online] – Vêm aí os aviões movidos a hidrogénio – Airbus desenvolver três conceitos. [Consul 15 Out 2021]. Disponível em :<https://www.dn.pt/mundo/vem-ai-os-avioes-movidos-a-hidrogenio-airbus-desenvolve-tres-conceitos-12744945.html>

Dias, A. S. (2016). “Pricing Management no transporte aéreo: estudo de caso TAP Portugal vs Easyjet” (Dissertação de Mestrado, Escola Superior de Hotelaria e Turismo do Estoril, Estoril, Portugal). Disponível em: <https://comum.rcaap.pt/handle/10400.26/19001>

Dias, Ana (2016). Pricing Management no Transporte Aéreo: Estudo de caso TAP Portugal vs easyjet dissertação de mestrado: pricing management no transporte aéreo: estudo de caso TAP Portugal Vs Easyjet. (Dissertação de Mestrado, Escola Superior de Hotelaria e Turismo do Estoril, Lisboa, Portugal)

Dias, T. M. F. (2015). “A Sustentabilidade empresarial como estratégia na criação de valor” (Dissertação de Mestrado Instituto Superior de Contabilidade e Administração de Lisboa, Lisboa, Portugal). Disponível em: <https://repositorio.ipl.pt/handle/10400.21/6526>

DOBRUSZKES, F. - An analysis of European low-cost airlines and their networks. *Journal of Transport Geography* 14 (2006)

DOGANIS, R. - *The Airline Business in the 21st Century*. Routledge, London (2005)

ELFAA - Statistics of Low Far Airlines Association. Disponível em: www.elfaa.com

Eriksson, S., & Steenhuis, H. J. (2015). *The global commercial aviation industry*. Routledge.

Frade, S.P.D. (2016). “O fenómeno das companhias aéreas low-cost e o impacto nas companhias tradicionais” (Dissertação de Mestrado em Gestão MBA, Universidade Aberta, Lisboa, Portugal). Disponível em: <http://hdl.handle.net/10400.2/6339>

FRANCIS, G., HUMPHREYS, I., ISON, S. - Airports’ perspectives on the growth of low-cost airlines and the remodelling of the airport-airline relationship. *Tourism Management* 25, 507-514 (2004)

GANDOLFI, Franco - Unravelling Downsizing - What do we know about the Phenomenon? Review of International Comparative Management. USA.ISSN: 1-757- 352-4483.10:3(2009) 415-426.

GILLEN, D.W., MORRISON, W.G. and STEWART, C. (2003) Air Travel Demand Elasticities: Concepts, Issues and Measurement. Department of Finance, Government of Canada

Henriques, G. S. (2018). “Rótulo de sustentabilidade na aviação civil” (Dissertação de Mestrado, Universidade Nova de Lisboa, Lisboa, Portugal). Disponível em: <https://run.unl.pt/handle/10362/60959>

Hileman, J. I., Wong, H. M., Ortiz, D., Brown, N., Maurice, L., & Rumizen, M. (2008, September). The feasibility and potential environmental benefits of alternative fuels for commercial aviation. In Proceedings of the 26th International Congress of the Aeronautical Sciences (pp. 5-8).

IATA - Annual Review 2013. Disponível em: <http://www.iata.org/about/Documents/iataannual-review-2013-en.pdf>

IATA. Disponível em: <https://www.iata.org/en/publications/annual-review/>

IBERIA. Disponível em: https://grupo.iberia.es/about_us/historical_timeline

ICAO - International Civil Aviation Organization. Disponível em: <http://www.icao.int/Pages/default.aspx>

ICAO (2019). Flying in formation. Aviation Benefits Beyond Borders, (October), 12, 19. atmosfair. (2017). atmosfair Airline Index 2017. atmosfair, Berlin 2011. Berlin. Disponível em: <https://www.icao.int/sustainability/Pages/IHLG.aspx>

ICAO Future of Aviation Disponível em: <https://www.icao.int/Meetings/FutureOfAviation/Pages/default.aspx>

ICAO. (2017). Flying in formation. Aviation Benefits Beyond Borders, (October), 44.
atmosfair. (2017). atmosfair Airline Index 2017. atmosfair, Berlin 2011. Berlin. Disponível em:
<https://www.icao.int/sustainability/Documents/AVIATION-BENEFITS-2017-web.pdf>

INE. Disponível em: https://ine.pt/xportal/xmain?xpgid=ine_main&xpid=INE

Jornal de Negócios [Online] – O avião do futuro leva os passageiros nas asas. [Consul 15 Out 2021]. Disponível em: <https://www.jn.pt/inovacao/o-aviao-do-futuro-leva-os-passageiros-nas-asas-10980803.html>

Lufthansa. Disponível em: <https://www.lufthansagroup.com/en/company/history.html>

MACÁRIO, R., REIS, V., VIEGAS, J., MONTEIRO, F., MEERSMAN, H., VAN DE VOORDE, E., VANELSLANDER, T., MACKENZIE-WILLIAMS, P., SCHMIDT, H. - The consequences of the growing European lowcost airline sector, CESUR (2007)

MCIVOR, Roan - What Do We Know About Services Outsourcing?.2013.Grãbertanha.ICAS.ISBN 978-1-904574-96-5

MCIVOR, Ronan (2006), The Outsourcing Process: Strategies for Evaluation and Management, Cambridge University Press, The Edinburgh Building, Cambridge

MCIVOR, Ronan (2009), A study of performance measurement in the outsourcing decision, Chartered Institute of Management Accountants, Research executive summaries series, Vol. 4, Issue 3

MENDES, L. M. Z., & Santos, G. – Using economic instruments to address emissions from air transport in the European Union. Environment and Planning 40, 189-209 (2008)

Mind Tools. Disponível em: <https://www.mindtools.com/>

NEELY, A., Avaliação do Desempenho das Empresas, Editorial Caminho, 2002

NEVES, J. C., Avaliação de Empresas e Negócios, Lisboa, McGraw-Hill, 2000

“New Research Reveals Over 60% of Passengers Opt for Online Check-In” (2020), Moscow Domodedovo Airport (DME) at New Research Reveals Over 60 Percent of Passengers Opt for Online Check-In | Aviation Pros

OAG – Official Airline Guide. Disponível em: www.oag.com

PELS, E. (2008). Airline network competition: Full-service airlines, low-cost airlines and longhaul markets. *Research in Transportation Economics*, 24(1), 68–74.

PETERSON, R. (2004). Rapid Rewards vs. Flightfund. Retrieved April

PORTER, M. (2001). Strategy and the Internet. *Harvard Business Review*, 79(3), 62–78, 164

PORTER, M. E. (1985). Competitive Advantage. In *Competitive Advantage: Creating and Sustaining Superior Performance* (pp. 1–30). New York. Porter, M. E. (1996). What is Strategy? *Harvard Business Review*, 6(1), 61–78. 39 Porter, M. E., & Siggelkow, N. (2000). Contextuality Within Activity Systems. *Academy of Management Proceedings*, 1–7

PORTER, M. E.; Kramer, M. R. - The Link Between Competitive Advantage and Corporate Social Responsibility. *Harvard Business Review*. 84:12. (2006) 78–92

RELATÓRIO E CONTAS 2012 - TAP. [Consul. 10 Nov 2021]. Disponível em: <https://www.tapairportugal.com/pt/sobre-nos/relatorios-anuais>

RELATÓRIO E CONTAS 2013 - TAP. [Consul. 10 Nov 2021]. Disponível em: <https://www.tapairportugal.com/pt/sobre-nos/relatorios-anuais>

RELATÓRIO E CONTAS 2014 - TAP. [Consul. 10 Nov 2021]. Disponível em: <https://www.tapairportugal.com/pt/sobre-nos/relatorios-anuais>

RELATÓRIO E CONTAS 2015 - TAP. [Consul. 10 Nov 2021]. Disponível em: <https://www.tapairportugal.com/pt/sobre-nos/relatorios-anuais>

RELATÓRIO E CONTAS 2016 - TAP. [Consul. 10 Nov 2021]. Disponível em: <https://www.tapairportugal.com/pt/sobre-nos/relatorios-anuais>

RELATÓRIO E CONTAS 2017 – Air France. [Consul. 21 Jan 2022]. Disponível em:
<https://www.airfranceklm.com/en/finance/publications/results>

RELATÓRIO E CONTAS 2017 - Iberia. [Consul. 20 Nov 2021]. Disponível em:
<https://www.iairgroup.com/en/investors-and-shareholders/results-and-reports>

RELATÓRIO E CONTAS 2017 - Lufthansa. [Consul. 21 Jan 2022]. Disponível em:
<https://investor-relations.lufthansagroup.com/en/publications.html>

RELATÓRIO E CONTAS 2017 - TAP. [Consul. 10 Nov 2021]. Disponível em:
<https://www.tapairportugal.com/pt/sobre-nos/relatorios-anuais>

RELATÓRIO E CONTAS 2018 – Air France. [Consul. 21 Jan 2022]. Disponível em:
<https://www.airfranceklm.com/en/finance/publications/results>

RELATÓRIO E CONTAS 2018 - Iberia. [Consul. 20 Nov 2021]. Disponível em:
<https://www.iairgroup.com/en/investors-and-shareholders/results-and-reports>

RELATÓRIO E CONTAS 2018 - Lufthansa. [Consul. 21 Jan 2022]. Disponível em:
<https://investor-relations.lufthansagroup.com/en/publications.html>

RELATÓRIO E CONTAS 2018 - TAP. [Consul. 10 Nov 2021]. Disponível em:
<https://www.tapairportugal.com/pt/sobre-nos/relatorios-anuais>

RELATÓRIO E CONTAS 2019 – Air France. [Consul. 21 Jan 2022]. Disponível em:
<https://www.airfranceklm.com/en/finance/publications/results>

RELATÓRIO E CONTAS 2019 - Iberia. [Consul. 20 Nov 2021]. Disponível em:
<https://www.iairgroup.com/en/investors-and-shareholders/results-and-reports>

RELATÓRIO E CONTAS 2019 - Lufthansa. [Consul. 21 Jan 2022]. Disponível em:
<https://investor-relations.lufthansagroup.com/en/publications.html~>

RELATÓRIO E CONTAS 2019 - TAP. [Consul. 10 Nov 2021]. Disponível em:
<https://www.tapairportugal.com/pt/sobre-nos/relatorios-anuais>

Ribeiro, L. D. C. L. (2018). “A importância da TAP Air Portugal na Economia Portuguesa” (Dissertação de Mestrado, Universidade Lusófona de Humanidades e Tecnologia, Lisboa, Portugal). Disponível em: <http://hdl.handle.net/10437/9411>

Rodrigues, M. M. M. (2012). “Turismo e transporte aéreo: o novo paradigma das low-cost” (Dissertação de Mestrado em Turismo, Escola Superior de Hotelaria e Turismo do Estoril, Lisboa, Portugal). Disponível em: <http://hdl.handle.net/10400.26/4448>

Rodrigues, C. C., & Cusick, S. K. (2012). Commercial aviation safety. McGraw-Hill Education.

Sanches, G. R. R. (2015). “Processos de reestruturação como elemento de combate à crise financeira nas empresas do psi-20 do sector não bancário no período de 2009 a 2012” (Dissertação de Mestrado Instituto Superior de Contabilidade e Administração de Lisboa, Lisboa, Portugal). Disponível em: <http://hdl.handle.net/10400.21/5351>

SANTOS, Paulo - Falência Empresarial - Modelo Discriminante e Logístico de Previsão Aplicado às PME do sector têxtil e do vestuário. ISCAC. Coimbra.2000

SCHRAUB, I. (2015),”A comparison analysis of the marketing strategy of Lufthansa and Emirates in Germany”, (Dissertação de Mestrado), Management from the NOVA – School of Business and Economics, Lisboa, Portugal

Simão, C. (2013). "O impacto da actividade do transporte aéreo e do turismo para o desenvolvimento de Portugal". (Dissertação de Mestrado, Universidade Lusófona de Humanidades e Tecnologias, Escola de Ciências Económicas e das Organizações, Lisboa, Portugal

SOWDEN, Philip; SINHA, Sunil – Promoting health and safety as a key goal of the corporate social responsibility agenda. Suffolk: Health and Safety Executive, 2005. ISBN 0 7176 2997

SRIVASTAVA, Vikas; MUSHTAQ, Ghausia - Corporate Restructuring - A Financial Strategy - Asian Journal of Technology & Management Research. ISSN: 2249 -0892.Vol.01.Issue 01.2011

Stanford University. (2000, Jan). The Airline Industry. Disponível em: <http://adg.stanford.edu/aa241/intro/airlineindustry.html> Accessed November 20, 2013.

Tagliabue, J. (1997, May 15) '5 Airlines Extend Limits of Alliances' The New York Times.

TAP. Disponível em: <http://www.flytap.com>

UNTWO - World Tourism Organization. Disponível em: <http://www2.unwto.org/en>