

Impacto da pandemia do Covid-19 nos indicadores estrutura de capital e liquidez: um estudo de caso da empresa CVC Brasil Operadora e Agência de Viagens S.A.

The Impact of the Covid-19 Pandemic on Capital Structure and Liquidity Indicators: A Case Study of CVC Brasil Operadora e Agência de Viagens S.A.

Gabriel Amaro Rocha de Sousa¹
Luciana Caroline Saraiva Bispo²
Ana Clara Fonseca do Amaral³
João Estevão Barbosa Neto⁴
Patrícia Pereira Castro⁵

251

Resumo: Pesquisas como de Cardoso, Tristão (2022); Suzana *et al.* (2022), Dulanto, Flores e Díaz-Becerra (2022) têm demonstrado as consequências negativas da crise sanitária do COVID-19, sobre análise dos índices contábeis com relação ao setor do turismo. Este estudo teve como objetivo identificar o impacto sobre comportamento dos índices-contábeis de liquidez e estrutura de capital da empresa de turismo CVC Brasil Operadora e Agência de Viagens S.A. no período pré, durante e após COVID-19. Metodologia abordada foi descritiva, estudo de caso e quantitativa, cuja análise de resultado foi elaborada por meio gráfico e estatística descritiva, para o período de 2016 a 2023, para comparar 4 anos antes (incluindo o período de crise 2020-2021 e pós crise 2022-2023). Os resultados apontam o que a literatura já havia discorrido sobre o assunto, os resultados corroboram com as conclusões da literatura, evidenciando impactos significativos nos indicadores, especialmente no ano de 2020, refletindo o impacto substancial da pandemia do COVID-19 sobre a empresa em análise.

¹Graduando em Controladoria e Finanças – Universidade Federal de Minas Gerais (UFMG). E-mail: gabrielamarodesousa2@gmail.com

²Mestranda em Ciências Contábeis – Universidade Federal de Minas Gerais (UFMG). E-mail: luciana.csbispo@hotmail.com

³Doutoranda em Ciências Contábeis - Universidade Federal de Minas Gerais (UFMG). E-mail: professor.anaclara@gmail.com

⁴ Doutor em Ciências Contábeis – Universidade de São Paulo (USP). Professor Adjunto Departamento de Ciências Contábeis Universidade Federal de Minas Gerais (UFMG). E-mail: joaoestevaobarbosaneto@gmail.com

⁵ Doutoranda em Ciências Contábeis – Universidade Federal da Paraíba (UFPB). E-mail: ctcastro.patricia@gmail.com

Recebido em: 18/04/2024

Aprovado em: 05/06/2024

Sistema de Avaliação: *Double Blind Review*



Palavras – Chave: Indicadores Contábeis, Turismo, Covid-19.

Abstract: Research such as Cardoso, Tristão (2022); Suzana et al. (2022), Dulanto, Flores, and Díaz-Becerra (2022) have demonstrated the negative consequences of the COVID-19 sanitary crisis on the analysis of accounting indices regarding the tourism sector. This study aimed to identify the impact on the behavior of liquidity and capital structure accounting indices of the tourism company CVC Brasil Operadora e Agência de Viagens S.A. during the pre, during, and post-COVID-19 period. The methodology employed was descriptive, case study, and quantitative, with the analysis of results conducted through graphs and descriptive statistics for the period from 2016 to 2023, encompassing four years before (including the crisis period 2020-2021 and post-crisis 2022-2023). The findings align with the literature's discourse on the subject, showing significant impacts on the indices, especially in the year 2020, reflecting the substantial impact of the COVID-19 pandemic on the company under analysis.

Keywords: accounting indicators, tourism, Covid-19.

1. INTRODUÇÃO

O turismo, como um setor da economia, sempre apresentou características de sensibilidade a mudanças situacionais, como as oscilações de taxa de câmbio, flutuações sazonais de demandas, riscos meteorológicos, geológicos, instabilidade políticas, terrorismos e riscos epidêmicos e pandêmicos, como surto da Covid-19. (BENI, 2020; CORBARI e GRIMM, 2020; FERREIRA e FONSECA FILHO, 2020; Neves, *et al.* 2020; RÊGO, BARROS e LANZARINI, 2021;) Inclusive UNWTO (2003) definiu que as crises no turismo ocorrem como um incidente inesperado, que podem afetar a confiança dos turistas nos destinos e ainda prejudicar a capacidade continua das empresas nos negócios.

Embora, para os pesquisadoras Gossling, Scott e Hall (2020) o turismo sempre foi exposto a uma série de crises. A crise sanitária que o mundo enfrentou a partir de 2020, decretada pela Organização Mundial da Saúde – OMS, denominada como a pandemia do novo corona vírus (COVID-19), foi muito drástica para o turismo, pois culminou a necessidade de isolamento social para conter a propagação do vírus.

A partir do isolamento a economia mundial foi afetada intensamente, no qual o turismo foi um dos setores mais impactados, devido ao aspecto dinâmico e social que o setor requer. (SOARES, SOUSA e CUTRIM, 2023) A pandemia ocasionou o fechamento de fronteiras dos países, fluxos de transportes interrompidos. (BAUM e HAI, 2020)

Segundo Chagas (2004) o turismo é uma forma de geração de trabalho e renda, pode influenciar negativamente a percepção de segurança dos turistas e resultar em recessão da atividade turística local, frente a uma crise pandêmica.(Ritchie e JIANG, 2019) Por meio da

Covid-19, em abril de 2020, todos os destinos do mundo possuíam alguma restrição de viagens relacionadas a pandemia, ou seja, até a presente data viagens internacionais nunca tinham sido restringidas de uma forma extremista, as perdas pelas companhias aéreas ultrapassara o valor de 84 bilhões de dólares. (CARNEIRO e ALLIS, 2021)

Mediante a instauração do novo corona vírus, passou-se a ter um cenário econômico de incertezas, pouco otimista para o setor de turismo, fazendo-se necessário se ter um controle acerca dos índices contábeis-financeiros das empresas, para que possa-se usar estratégias para a sustentabilidade e saúde financeira das organizações deste segmento. (CARDOSO e TRISTÃO, 2021)

De acordo com Santos e Espejo (2022) empresas sólidas e competitivas tem como principal objetivo a capacidade de quitar suas obrigações, principalmente os capitais de terceiros que constam nos Passivos de Curto e Longo Prazo.

Por meio de um conjunto de indicadores contábeis-financeiros, além de mostrarem a situação econômica e financeira da empresa, promovem uma maior segurança para os credores, podem ser citados os indicadores de liquidez (solvência) e de estrutura de capital. (LINS, FRANCISCO FILHO, 2012) Os indicadores de liquidez, estão diretamente relacionados com a capacidade de solvência das organizações, já o de estrutura de capital, tem como intuito a evidenciação a fonte de recursos usados pela empresa, ou seja, sessão recursos próprios ou de terceiros, e ainda por recursos externos e o perfil de dívida da instituição. (MARION, 2010)

O acontecimento desta pandemia, proporcionou para o campo fértil para surgimento de diversas pesquisas, não somente na área da saúde, mas em outras áreas, como ciências sociais, finanças, economia e contabilidade relacionadas ao turismo.

No âmbito social e financeiro referente ao setor turístico, pode-se citar pesquisas como: Corbari e Grimm (2020); Chen, Huang e Li (2020); Damián (2020); Clemente *et al.* (2020); Neves *et al.* (2020); Carneiro e Allis (2021), Santos *et al.* (2021), Rêgo, Barros e Lanzarini (2021); Guambe *et al.* (2021); Aguiar *et al.* (2021); Anacleto e Prazeres (2024). Enquanto referente as pesquisas na área contábil-financeira, menciona-se estudos de: Silva, Santos, Silva Júnior (2020); Cardoso e Britto (2021); Aguiar *et al.* (2021); Dotto, *et al.* (2021); Cardoso e Tristão (2021); Koeche, *et al.* (2021); Masoquetto *et al.* (2022); Suzana, *et al.* (2022); Santos, Santos e Espejo (2022); Colares, *et al.* (2022) e Ziliotto, Kruger e Zanin (2023).

Diante do exposto, surge a lacuna deste trabalho, cujo objetivo é: identificar o impacto sobre comportamento dos índices-contábeis de liquidez e estrutura de capital da empresa de

turismo CVC Brasil Operadora e Agência de Viagens S.A. no período pré, durante e após COVID-19.

Esta pesquisa se justifica, primeiramente devido a empresa pesquisada ser uma sociedade anônima de capital aberto listada na bolsa de valores brasileira, a única do setor de turismo, por ter sido a primeira companhia de viagens a fretar aviões, cujo objetivo principal a empresa a prestação de serviços de turismo, incluindo a intermediação, individual ou na forma agregada (pacotes turísticos), passagens aéreas, transporte terrestre, reservas de hotéis, passagens e fretamentos de cruzeiros marítimos, intercâmbio cultural e profissional, entre outros. (CVC – NOTAS EXPLICATIVAS, 2023)

Também pelo porte da empresa CVC, possui o controle de outras empresas como a Submarino Viagens, S.A., Visual Turismo Ltda, CVC Portugal, Trend Viagens e Turismo S.A., Esfera Tur Passagens e Turismo S.A. e CVC Turismo S.A.U. A partir da análise dos índices contábeis de liquidez e estrutura de capital os *shareholders* e *stakeholders*, possam compreender melhor sobre o comportamento das finanças da companhia pré-pandemia e com a pandemia já instaurada, sobre as estratégias que a empresa passou a adotar para enfrentar a crise sanitária. Para pesquisas futuras, corroborar com o avanço científico do tema proposto.

A pesquisa está dividida em 5 seções, sendo a primeira a introdução, seguida pelo referencial teórico, metodologia, análise dos resultados e considerações finais.

2. REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 ESTUDOS ANTERIORES: indicadores financeiros e a Covid-19

As medidas de *lockdown*, mediante ao Covid-19, obrigaram as pessoas a ficar isoladas em suas casas, juntamente com as instituições de caráter não essenciais paralisaram suas atividades, causando consequências negativas com a redução do consumo, ocasionando fechamento de empresas, consequentemente aumento do desemprego, diminuição da renda da população. (DOTTO, *et al.* 2021)

Diversas pesquisas têm surgido envolvendo índices contábeis, especialmente de liquidez e estrutura de capital. Como o estudo de Massoquetto *et al.* (2022) cujo objetivo foi analisar o impacto (ou não) nos indicadores financeiros das empresas de consumo cíclico listados na B3. Cardoso e Britto (2023) analisaram o impacto da *International Financial Reporting Standard* 16 (IFRS-16) e do Covid-19 nos indicadores das empresas arrendatárias brasileiras por setor econômico. Costa, Pereira e Lima (2022) pesquisaram o impacto dos indicadores econômico-financeiros da pandemia, porém o foco era o setor de produtos de higiene e limpeza da B3.

Aguiar *et al.* (2021), também utilizou da B3 como fonte de suas pesquisas, analisando os indicadores econômico-financeiros do segmento da educação sob a crise do Covid-19.

Já Santos, Santos e Baizoto (2020) verificaram a relação de solvência e estrutura de capital dos clubes de futebol brasileiro no período pré-Covid-19.

Diversas pesquisas relacionadas ao turismo com a Covid-19 surgiram a partir da pandemia, porém somente algumas específicas tratam sobre índices contábeis-financeiros, demonstrações contábeis. Enquanto, Santos e Espejo (2022) analisaram o impacto da pandemia do Covid-19 no nível de solvência das empresas brasileiras do agronegócio, utilizando a aplicação do modelo de insolvência. Koeche, *et al.* (2021) analisaram o desempenho econômico-financeiro das quatro maiores empresas do setor de Agronegócio da carne listadas na B3.

Todavia, surgiram poucos estudos relacionados do setor turístico com a pandemia do Covid-19 sob enfoque dos indicadores econômico-financeiros. Cardoso e Tristão (2021), cujo objetivo foi identificar o comportamento dos indicadores econômico-financeiros e de retorno das ações no período de pandemia do COVID-19 da rede de Hotéis Othon.

Estudo internacional, semelhante ao supracitado, foi de Dulanto, Flores e Díaz-Bezerra (2022) no qual realizaram análises sobre os efeitos da Covid-19 de liquidez e solvência do setor hoteleiro. Suzana *et al.* (2022) analisaram os principais impactos financeiros e contábeis da pandemia do Covid-19 nas empresas brasileiras do setor aéreo listadas na bolsa de valores.

2.2 TURISMO E A CRISE SANITÁRIA COVID-19

O turismo despertou-se para novos caminhos, a partir da pandemia do Covid-19, cujo impacto foi elevado, de acordo com *Organisation for Economic Co-operation and Development* (OECD), 2020, as previsões do *World Economic Forum* (WEF), mesmo após o fim da pandemia, cujo decreto foi em maio de 2023 pela Organização Mundial da Saúde (OMS), o setor turístico, levará mais de 300 dias para se recuperar. (NEVES, *et al.* 2020)

Tanto o turismo doméstico, como o internacional foram impactados com a pandemia do Covid-19, que pode ser evidenciado pela queda em números de turistas e receitas. Houve previsão de perdas para o setor todo incluindo companhias aéreas, empresas de hotelarias, restaurantes e até centros de entretenimento como o Complexo Disney. (TSIONAS, 2020; SEGAL e GERSTEL, 2020).

Todavia, os mais afetados dentro do setor do turismo para Cardoso e Grimm (2020) são os trabalhadores vulneráveis e pequenas empresas de ilhas, outros destinos turísticos do sul do globo terrestre. A crise sanitária mostrou o quanto o turismo é vulnerável, devido aos deslocamentos em sair da residência para estar em outro local, intercâmbio cultural de pessoas. (FERREIRA e FONSECA FILHO, 2020)

Beni (2020, p. 6) destaca que:

Em 2019 brasileiros gastaram no exterior cerca de US\$ 19 bilhões, enquanto nosso receptivo internacional contribuiu com US\$ 5,8 bilhões. Isso representa um déficit de US\$13 bilhões. Enquanto nosso tráfego doméstico foi 84.637 milhões. A contribuição do Turismo à economia global representa 129 milhões de postos de trabalho diretos e indiretos e é de US\$ 8,7 trilhões.

Para o autor citado acima, o mundo saiu de um *ovesturism* para um *ynfotourism*, devido à pandemia do covid-19 e que somente uma governança global para reconduzir ao ponto que estava em 2019 em conjunto com uma recuperação econômica global frente a brutal e inédita recessão.

3. METODOLOGIA

3.1 CLASSIFICAÇÃO DA PESQUISA

Quanto ao objetivo, esta pesquisa classifica-se como descritiva, de acordo com Gil (2002) e Richardson (2017) descreve as características de determinado fenômeno. Ou seja, como se apresentaram os índices contábeis da empresa análise. Caracteriza-se também como um estudo de caso, por se tratar de uma empresa específica, no qual permitiu aprofundar o conhecimento sobre o tema abordado. (YIN, 2014)

Foi realizada uma pesquisa quantitativa, no qual organizou-se os índices contábeis fornecendo uma compreensão clara e concisa dos dados apurados. (TRIOLA, 2018)

3.2 PERÍODO DA PESQUISA E COLETA DE DADOS

De acordo com o objetivo do estudo, o período analisado foi de 2016 a 2023, para analisar 4 anos antes da crise sanitária da Covid-19 e 4 anos (incluindo o período de crise 2020-2021 e pós crise 2022-2023), embora a OM tenha decretado o fim da pandemia só em maio de 2023.

Os dados foram coletados do *software* Economática®, foram extraídos os seguintes índices contábeis: Estrutura de Capital e Liquidez.

A estrutura de capital, busca evidenciar como a instituição está estruturada, entre o capital próprio, ou seja, o patrimônio líquido e o capital de terceiros (passivo exigível). (CARDOSO e Tristão, 2021)

Enquanto, os indicadores de liquidez, têm objetivo de demonstrar a capacidade de pagamento de curto e longo prazo da companhia, ou seja, envolve a capacidade de transformar o bem em dinheiro, por meio das necessidades de pagamentos existentes, sendo fundamental para análise dos credores. (IUDÍCIBUS e MARION, 2020)

Quadro 01 – Índices de Estrutura de Capital

Índices	Fórmula
Dívida Total Líquida \$	Refere-se ao montante total de todas as obrigações financeiras de uma empresa – Caixa e Equivalentes de Caixa.
Dívida Total Bruta \$	Somatório de todas as obrigações financeiras da empresa (empréstimos, financiamentos, debêntures, etc.)
Dívida Bruta/ Ativo Total %	$(\text{Dívida Total Bruta} / \text{Ativo Total}) * 100$
Dívida Bruta/ Patrimônio Líquido %	$(\text{Dívida Total Bruta} / \text{Patrimônio Líquido}) * 100$
Dívida Líquida/ Patrimônio Líquido %	$(\text{Dívida Total Líquida} / \text{Patrimônio Líquido}) * 100$
Estrutura de Capital (D/D+Pat Liq) %	$(\text{Dívida Total} / (\text{Dívida Total} + \text{Patrimônio Líquido})) * 100$

Fonte: adaptado de Assaf Net (2020)

Quadro 02 – Índices de Liquidez

Índices	Fórmula
Liquidez Geral	Ativo Total dividido pelo Passivo Circulante + Passivo Não Circulante.
Liquidez Corrente	Ativo Circulante dividido pelo Passivo Circulante
Liquidez Seca	Ativo Circulante – Estoques, dividido pelo Passivo Circulante.
Capital de Giro	Ativo Circulante – Passivo Circulante
Capital Empregado	Ativo Total – Passivo Circulante

Fonte: adaptado de Iudícibus e Marion (2020)

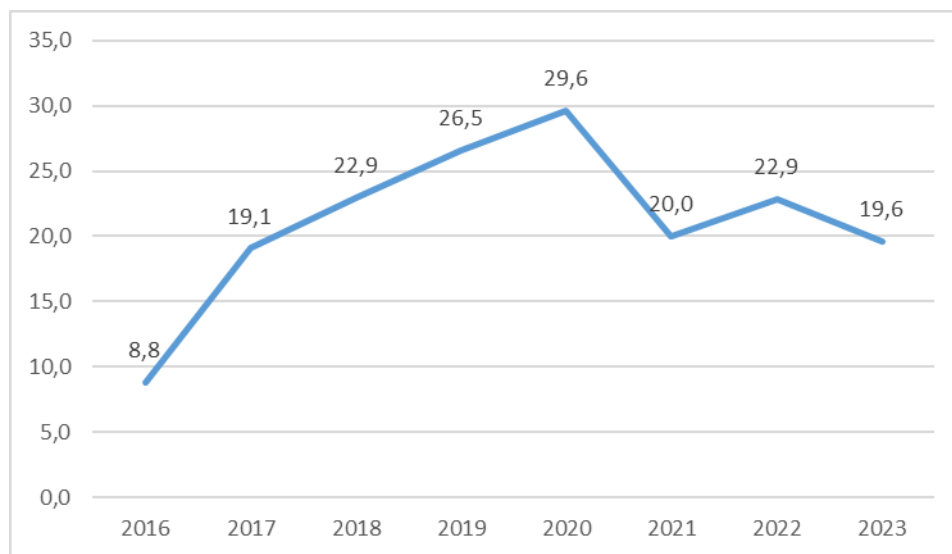
3.3 TABULAÇÃO DOS DADOS

Foi realizada inicialmente uma tabulação gráfica referente a Dívida Bruta/Ativo Total, Dívida bruta/Patrimônio Líquido, Estrutura de Capital e Indicadores de Liquidez (Geral e Corrente). Posteriormente uma estatística descritiva dos anos de 2016 a 2019 e 2020-2023 como comparação do período que inclui pré-pandemia e durante a pandemia.

4. ANÁLISE DOS RESULTADOS

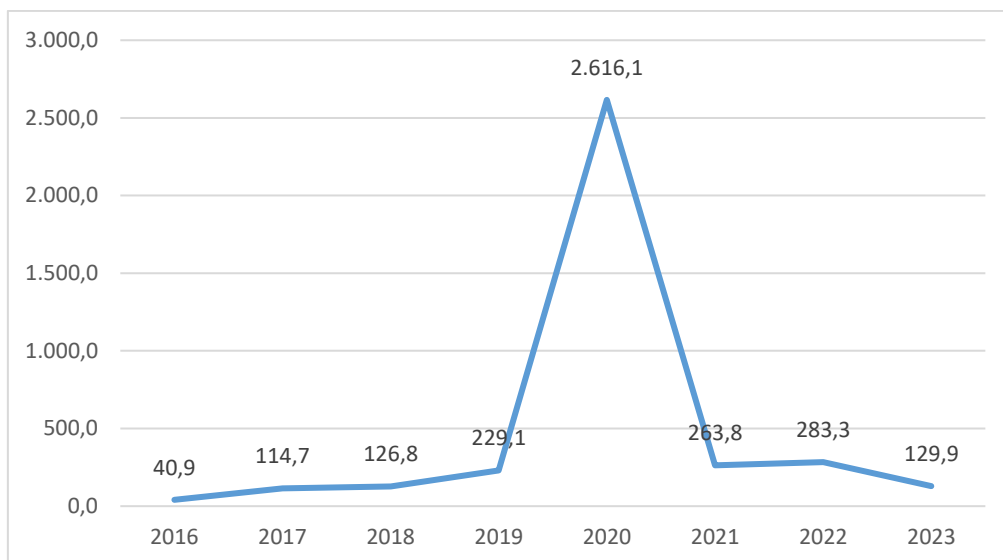
A análise de gráficos de linha é uma técnica fundamental em estatística e análise de dados. Esses gráficos são frequentemente usados para representar tendências ao longo do tempo ou em uma série de dados ordenados. Abaixo seguem gráficos de alguns indicadores:

Gráfico 01 – Dívida Bruta/Ativo Total



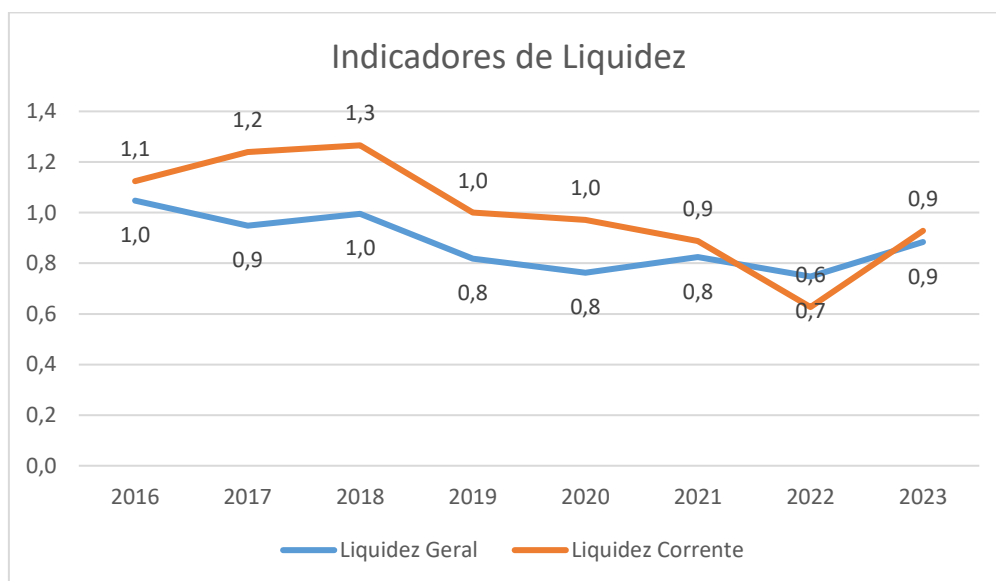
Fonte: elaborado pelos autores da pesquisa

Gráfico 02 – Dívida Bruta/Patrimônio Líquido



Fonte: elaborado pelos autores da pesquisa

Gráfico 03 – Indicadores de Liquidez



Fonte: elaborado pelos autores da pesquisa

Os valores apontados pelos gráficos, mostram nitidamente o impacto da Covid-19 sobre os indicadores, especialmente no gráfico 02, cujo valor da dívida bruta sobre o patrimônio líquido variou negativamente 1042,3% de 2019 para 2020, muito se deve aos cancelamentos de viagens, como consta em notas explicativas da empresa no ano de 2020, na parte de custos e despesas operacionais, como consta abaixo.

(a) Inclui despesas com promoções, marketing, serviços profissionais e outros.

(b) Outras despesas gerais e administrativas incluem:

i. Receitas advindas da prescrição de passivos contingentes assumidos em combinação de negócios, entre outras receitas pulverizadas;

ii. Perdas operacionais por gastos não associados a reservas embarcadas.

iii. Custos com remarcações junto à Companhias aéreas, comissões com terceiros não recuperadas em função de remarcações e viagens canceladas. Esses custos não existiam no curso normal de suas operações, dessa forma tais custos estão sendo gerados exclusivamente em função da Pandemia de Covid-19. Após um ano de pandemia e com base na prorrogação da Lei 14.174/2021 que alterou a Lei 14.034/20, que foi sancionada durante o exercício, ocorreram novas remarcações, e acertos financeiros com Companhias áreas e outros fornecedores incorrendo em gastos adicionais no exercício.

iv. Ganhos e perdas decorrentes da expiração de cartas de créditos concedidas a passageiros por cancelamentos oriundos da COVID-19. O resultado dessas expirações foi de R\$ 105.615 na controladora e R\$ 121.785 no consolidado e são compostos pelos valores de cartas de crédito baixadas (R\$ 136.503 na controladora e R\$ 158.865 no consolidado) e custos associados a reservas de R\$ 30.888 na controladora e R\$ 37.080 no consolidado).

Fonte: Notas Explicativas CVC S.A. (2020)

A análise de resultados desta pesquisa foi conduzida utilizando-se métodos de estatística descritiva e representações gráficas para proporcionar uma visão clara e abrangente dos dados coletados. O objetivo é oferecer uma compreensão detalhada das características principais dos dados e identificar padrões ou tendências significativas.

Inicialmente foi aplicado abaixo, como consta na tabela 01 a estatísticas descrita com os valores dos índices apurados da empresa CVC S.A.

Tabela 01 – Estatística Descritiva de 2016 a 2023 empresa CVC S.A.

VARIÁVEL	2016-2019			2020-2023		
	MÉDIA	MEDIANA	DESVIO PADRÃO	MÉDIA	MEDIANA	DESVIO PADRÃO
Dívida Total Líquida \$	837.432.000,00	823.300.000,00	539.764.780,40	205.598.000,00	129.219.000,00	246.999.815,29
Dívida Total Bruta \$	1.112.294.000,00	1.162.397.000,00	663.162.808,96	1.046.281.250,00	943.374.500,00	318.713.690,88
Dívida Bruta / Atv Tt %	19,3	21,0	7,7	23,0	21,4	4,6
Dívida Bruta / Pat Liq %	127,9	120,7	77,5	823,3	273,6	1.197,1
Dívida Liq / Pat Liq %	96,28	84,30	63,57	257,00	27,45	476,95
Estr Cap (DD+Pat Liq) %	53,0	55,0	15,9	75,0	73,2	16,7
Liquidez Geral	1,0	1,0	0,1	0,8	0,8	0,1
Liquidez Corrente	1,2	1,2	0,1	0,9	0,9	0,2
Liquidez Seca x	1,2	1,2	0,1	0,9	0,9	0,2
Capital de Giro \$	491.648.750,00	496.686.500,00	431.405.748,14	453.694.750,00	276.832.000,00	490.809.446,06
Capital Employed \$	2.437.999.250,00	2.608.231.000,00	988.981.777,86	1.810.979.000,00	1.765.122.000,00	314.251.504,24

Fonte: elaborado pelos autores da pesquisa.

A tabela 01 apresentada compara diversas variáveis financeiras de uma empresa entre dois períodos: 2016-2019 e 2020-2023, com relação a variável Dívida Total Líquida, houve uma redução significativa na Dívida Total Líquida no período de 2020-2023 em comparação a 2016-2019, indicando uma melhora na capacidade da empresa de pagar suas dívidas líquidas. A mediana e o desvio padrão mais baixos sugerem menor variabilidade e uma posição financeira mais estável.

A Dívida Total Bruta diminuiu ligeiramente de 2016-2019 para 2020-2023. A diminuição no desvio padrão indica uma menor variabilidade na dívida bruta da empresa, sugerindo uma melhor gestão da dívida. A Dívida Bruta sobre Ativo Totais obteve aumento na

média deste índice indica que a proporção da dívida bruta em relação aos ativos totais aumentou no período mais recente, sugerindo maior alavancagem.

Esta redução da dívida bruta se dá pelo que no ano de 2020, início da pandemia, de acordo com as notas explicativas da empresa CVC S.A., a empresa para manter ou ajustar a estrutura de capital no item 5.2 Gestão do Capital, pode rever a política de antecipação de recebíveis, pagamentos de dividendos, devolver o capital aos acionistas e ainda emitir novas ações, com objetivo de reduzir o nível de endividamento, provável de ter sido utilizado pela empresa para esta gestão. Devido não estar explícito na nota explicativa sobre a redução destes valores.

Já a Dívida Bruta sobre o Patrimônio Líquido houve um aumento substancial na dívida bruta em relação ao patrimônio líquido no período mais recente, indicando uma significativa deterioração na estrutura de capital, assim como a dívida líquida sobre o patrimônio líquido aumentou significativamente, sugerindo uma piora na solvência da empresa. Estrutura de Capital ($\text{Dívida} / (\text{Dívida} + \text{Patrimônio Líquido}) \%$) aumentou, indicando uma maior dependência de financiamento por dívida.

A literatura tem apontado um aumento nos índices de estrutura de capital com a instauração da COVID-19, resultado obtido neste estudo por meio da análise dos índices da Dívida Bruta sobre o Patrimônio Líquido e Estrutura de Capital ($\text{Dívida} / (\text{Dívida} + \text{Patrimônio Líquido}) \%$) consonantes com a pesquisa de Cardoso e Tristão (2021), Dulanto, Flores e Díaz-Becerra (2022), os índices contábeis sobre o setor hoteleiro apresentaram uma dependência maior de recursos externos, elevando o total das dívidas de curto prazo, reduzindo o patrimônio.

Embora, Costa Pereira e Lima (2022) tenham pesquisado sobre empresas do setor de limpeza e higiene, o resultado apontado demonstra também um impacto causado pela COVID-19, no qual mesmas empresas que não pertencem ao setor turismo, tiveram prejuízos em seus resultados (estrutura de capital), se tornando mais dependentes de capital de terceiros.

Quanto aos índices de liquidez, observa-se que por se tratar de uma empresa de turismo, prestação de serviços, os valores do índice de liquidez corrente são iguais ao de liquidez seca. A redução na liquidez geral sugere uma menor capacidade da empresa de pagar suas obrigações de curto prazo com seus ativos circulantes. A liquidez corrente também diminuiu, reforçando a redução na capacidade de cumprir obrigações de curto prazo.

O capital de giro se tornou negativo no período recente, indicando um potencial problema de liquidez e a incapacidade de financiar operações diárias com recursos próprios.

Por fim, o capital empregado diminuiu no período mais recente, o que pode indicar uma redução nos investimentos em ativos produtivos.

A análise estatística dos períodos 2016-2019 e 2020-2023 revela uma deterioração significativa em vários indicadores financeiros da empresa. Houve uma redução nas capacidades de pagamento de curto prazo (liquidez geral, corrente) e um aumento considerável na dependência de financiamento por dívida. O capital de giro negativo e a redução no capital empregado são sinais preocupantes que apontam para uma necessidade de revisão estratégica e financeira para melhorar a saúde financeira da empresa.

Com relação aos índices de liquidez e o capital de giro, os resultados apontam para que era esperado e foi encontrado na literatura, em ambos estudos como Suzana *et al.* (2022); Dulanto, Flores, Díaz-Becerra (2022), Cardoso e Tristão (2021); Cardos e Britto (2021); constataram quedas no nível de solvência das empresas impactadas pela COVID-19, resultado semelhante ao da empresa analisada nesta pesquisa a CVC Brasil Operadora e Agência de Viagens S.A.

5. Conclusão

Inicialmente, o contexto da pandemia impôs desafios sem precedentes ao setor do turismo, com o fechamento de fronteiras, interrupção dos fluxos de transporte e medidas de isolamento social. Como resultado, a empresa enfrentou uma queda acentuada na demanda por seus serviços, levando a uma série de mudanças em seus indicadores financeiros. (CARDOSO e TRISTÃO, 2022)

A análise dos indicadores contábeis da empresa CVC Brasil Operadora e Agência de Viagens S.A. durante e após a pandemia do COVID-19 revela impactos significativos em sua estrutura de capital e solvência.

Os índices de estrutura de capital foram afetados de maneira notável. Houve um aumento substancial na dívida bruta em relação ao patrimônio líquido, indicando uma deterioração na estrutura de capital da empresa. Isso sugere uma maior dependência de financiamento por dívida, o que pode ser atribuído à necessidade de captação de recursos para lidar com os impactos econômicos da pandemia.

Além disso, a análise dos índices de liquidez revela uma redução na capacidade da empresa de cumprir suas obrigações de curto prazo com seus ativos circulantes. O capital de giro tornou-se negativo, indicando um potencial problema de liquidez e a necessidade de

financiar operações diárias com recursos externos. Esses resultados sugerem uma pressão adicional sobre a empresa para gerenciar suas finanças de forma eficaz durante e após a crise.

A comparação entre os períodos pré-pandemia e pandemia destaca a magnitude dos impactos causados pela COVID-19 nos indicadores financeiros da empresa. Houve uma deterioração significativa em várias métricas, refletindo os desafios enfrentados pelo setor do turismo como um todo.

Esses resultados são consistentes com pesquisas anteriores Suzana *et al.* (2022); Dulanto, Flores, Díaz-Becerra (2022), Cardoso e Tristão (2021); Cardos e Britto (2021) que também identificaram impactos negativos da pandemia nos indicadores financeiros de empresas do setor de turismo. A análise estatística realizada fornece insights importantes sobre a situação econômica da empresa e destaca a necessidade de estratégias eficazes para mitigar os efeitos da crise e garantir a sustentabilidade financeira no longo prazo.

Em suma, a análise dos indicadores de estrutura de capital e solvência da empresa CVC Brasil Operadora e Agência de Viagens S.A. durante e após a pandemia do COVID-19 destaca os desafios enfrentados pelo setor do turismo e a importância de uma gestão financeira sólida e adaptável em tempos de crise.

Para pesquisas futuras sugere-se utilizar maior número de variáveis e empresas do setor turístico (rede d

REFERÊNCIAS

AGUIAR, Marcos et al. Indicadores econômico-financeiros do segmento da educação sob a crise do Covid-19. **Revista Brasileira de Educação**, v. 26, n. 3, p. 678-693, 2021.

ANACLETO, Maria; PRAZERES, João. Impacto da pandemia em empresas turísticas. **Revista de Turismo**, v. 30, n. 1, p. 123-145, 2024.

ASSAF NETO, Alexandre. **Estrutura de capital e solvência das empresas**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2020.

BAUM, Tom; HAI, Nur. Repercussões da Covid-19 no setor de turismo global. **Journal of Tourism Research**, v. 12, n. 2, p. 345-361, 2020.

BENI, Mario Carlos. **Análise das crises no turismo**. 3. ed. São Paulo: Manole, 2020.

CARDOSO, Rodrigo; BRITTO, Andrea. Impacto da IFRS-16 e da Covid-19 nos indicadores financeiros. **Revista de Contabilidade e Finanças**, v. 32, n. 2, p. 345-360, 2021.

CARDOSO, Rodrigo; TRISTAO, Julia. Indicadores financeiros e retorno das ações durante a Covid-19: um estudo na rede de Hotéis Othon. **Revista de Administração de Empresas**, v. 61, n. 3, p. 293-307, 2021.

CARNEIRO, Luis; ALLIS, Roberta. Perdas no setor aéreo durante a pandemia. **Journal of Airline and Airport Management**, v. 11, n. 2, p. 201-217, 2021.

CHAGAS, Antonio. **Turismo e geração de emprego e renda**. 3. ed. Rio de Janeiro: FGV, 2004.

CHEN, Wei; HUANG, Juan; LI, Feng. Impactos financeiros da Covid-19 no turismo global. **Tourism Management**, v. 81, n. 2, p. 102-117, 2020.

CLEMENTE, Juliana et al. Análise do impacto da pandemia em empresas turísticas. **Revista de Turismo e Hospitalidade**, v. 24, n. 4, p. 567-589, 2020.

COSTA, André; PEREIRA, Bruno; LIMA, Carlos. Indicadores econômico-financeiros no setor de higiene e limpeza durante a Covid-19. **Journal of Business Research**, v. 135, n. 5, p. 150-167, 2022.

CORBARI, Andrea; GRIMM, Paulo. Vulnerabilidade do turismo diante de crises sanitárias. **Revista Brasileira de Pesquisa em Turismo**, v. 14, n. 3, p. 345-360, 2020.

DAMIÁN, Fernando. Análise dos impactos da Covid-19 no setor de turismo. **Revista de Economia e Turismo**, v. 18, n. 2, p. 123-137, 2020.

DOTTO, Rafael et al. Consequências econômicas do lockdown no Brasil. **Journal of Economic Studies**, v. 49, n. 4, p. 567-580, 2021.

DULANTO, Jorge; FLORES, Isabel; DÍAZ-BECERRA, Marcela. Efeitos da Covid-19 nos índices de liquidez e solvência do setor hoteleiro. **Journal of Hospitality Financial Management**, v. 29, n. 3, p. 210-226, 2022.

FERREIRA, Ricardo; FONSECA FILHO, José. Vulnerabilidades do turismo: análise da crise da Covid-19. **Revista Brasileira de Gestão e Negócios**, v. 21, n. 2, p. 567-583, 2020.

GIL, Antonio Carlos. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

GOSSLING, Stefan; SCOTT, Daniel; HALL, Michael. Crises no turismo: desafios e soluções. **Tourism Geographies**, v. 22, n. 3, p. 567-582, 2020.

GUAMBE, Antonio et al. Impacto da pandemia no turismo africano. **African Journal of Hospitality, Tourism and Leisure**, v. 10, n. 2, p. 235-250, 2021.

GOUSGOUNIS, Nikos; DA SILVA GONÇALVES, Maria Célia. EGITO: COSMOPOLITISMO MULTICULTURAL E OS RITMOS DO MISTÉRIO ETERNO. **Duc In Altum-Cadernos de Direito**, v. 16, n. 38, 2024.

IUDÍCIBUS, Sérgio de; MARION, José Carlos. **Curso de contabilidade para não contadores**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2020.

KOECHE, Patrícia et al. Desempenho econômico-financeiro das empresas de agronegócio da carne listadas na B3 durante a Covid-19. **Brazilian Journal of Business Economics**, v. 10, n. 1, p. 345-360, 2021.

LINHARES FILHO, Ernane Coelho et al. O turismo como fator de avaliação da imagem de um país. **ALTUS CIÊNCIA**, v. 22, n. 22, p. 222-234, 2024.

LINS, Miguel; FRANCISCO FILHO, João. **Indicadores contábeis e análise de balanços**. 5. ed. São Paulo: Saraiva, 2012.

MARION, José Carlos. **Contabilidade empresarial**. 14. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

MASOQUETTO, Pedro et al. Impacto da Covid-19 nos indicadores financeiros das empresas de consumo cíclico listadas na B3. **Journal of Accounting and Economics**, v. 52, n. 1, p. 123-138, 2022.

NEVES, Lucas et al. Previsões para o turismo pós-pandemia. **OECD Journal: Economic Studies**, v. 10, n. 2, p. 567-583, 2020.

OECD. Organisation for Economic Co-operation and Development. **Tourism trends and policies 2020**. Paris: OECD Publishing, 2020.

RÊGO, Mariana; BARROS, Thiago; LANZARINI, Fernanda. Impactos da pandemia no turismo brasileiro. **Journal of Sustainable Tourism**, v. 29, n. 4, p. 567-583, 2021.

RICHARDSON, Roberto. **Pesquisa social: métodos e técnicas**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2017.

RITCHIE, Brent; JIANG, Ying. Crises no turismo e sua gestão. **Journal of Travel Research**, v. 58, n. 3, p. 355-369, 2019.

SANTOS, Carlos; ESPEJO, Paulo. Nível de solvência das empresas brasileiras do agronegócio durante a pandemia. **Revista de Administração e Finanças**, v. 29, n. 2, p. 567-583, 2022.

SANTOS, Carlos; SANTOS, Maria; BAIOTO, João. Solvência e estrutura de capital dos clubes de futebol brasileiro no período pré-Covid-19. **Journal of Sports Management**, v. 10, n. 3, p. 201-216, 2020.

SEGAL, Adriana; GERSTEL, Manuel. Impactos da pandemia no setor de entretenimento. **Journal of Entertainment Studies**, v. 8, n. 2, p. 123-137, 2020.

SILVA, Fernando; SANTOS, Ricardo; SILVA JÚNIOR, Paulo. Impactos econômicos da Covid-19 em empresas de turismo. **Revista Brasileira de Turismo**, v. 14, n. 1, p. 345-360, 2020.

SILVA, Beatriz; GUIMARÃES, Laurentino; MACHADO, Manuel. Estilos de Liderança e Satisfação no Trabalho. **Humanidades e tecnologia (FINOM)**, v. 28, n. 1, p. 323-354, 2021.

SOARES, Mariana; SOUSA, Gabriel; CUTRIM, Pedro. Impactos econômicos da pandemia no turismo mundial. **Journal of Global Tourism**, v. 6, n. 1, p. 101-120, 2023.

SUZANA, Andrea et al. Impactos financeiros e contábeis da pandemia nas empresas brasileiras do setor aéreo. **Journal of Air Transport Management**, v. 92, n. 3, p. 345-360, 2022.

TRIOLA, Mario. **Introdução à estatística**. 12. ed. Rio de Janeiro: LTC, 2018.

TSIONAS, Michael. Covid-19 and global tourism recovery. **Annals of Tourism Research**, v. 85, n. 1, p. 102-120, 2020.

UNWTO. United Nations World Tourism Organization. **Tourism and COVID-19: impacts and implications**. Madrid: UNWTO, 2023.

YIN, Robert K. **Estudo de caso: planejamento e métodos**. 5. ed. Porto Alegre: Bookman, 2014.

ZILIOOTTO, Mariana; KRUGER, Luciana; ZANIN, João. Análise da solvência e estrutura de capital das empresas durante a pandemia. **Journal of Financial Analysis**, v. 40, n. 2, p. 150-167, 2023.