

2022

**Alexandra Rodrigues
Sousa e Silva**

**Gestão Financeira – SATA AZORES
AIRLINES**

2022

**Alexandra Rodrigues
Sousa e Silva**

Gestão Financeira – SATA AZORES AIRLINES

Dissertação apresentada à Faculdade de Ciências Sociais e Tecnologia da Universidade Europeia, para cumprimento dos requisitos necessários à obtenção do grau de Mestre em ... Gestão e Estratégia Empresarial realizada sob a orientação científica do Doutor Luís Pedro Vilela Pimentel, Professor Auxiliar da Universidade Europeia.

agradecimentos

Começo por agradecer ao meu orientador, Professor Luís Pimentel, pela orientação e os conselhos durante estes longos meses, posso afirmar que não foi fácil, mas que o trabalho de equipa foi excepcional e que sem o Professor não conseguiria realizar a minha dissertação com tanto empenho e profissionalismo.

Aos colaboradores da SATA, em particular aos entrevistados, pela disponibilidade e ajuda para tentar tornar o meu trabalho o mais realista possível e permitir aprender sobre os limites da gestão financeira na área da aviação.

Aos meus pais, que tornaram este sonho realidade e que para além de todos estiveram presentes nos bons e mais momentos, como para ajudar em tudo o que fosse necessário, sem eles não conseguiria ter alcançado tanto na minha vida social, académica e profissional.

De igual forma quero agradecer aos meus familiares que se mostraram sempre interessados e dispostos a ajudar no que fosse necessário.

Aos meus amigos que disponibilizaram algumas dicas e tiveram força emocional para me apoiar e ouvir neste longo processo.

Por fim, ao senhor Pedro da biblioteca da Universidade Europeia que além de sábio também é demasiado prestável dando as melhores indicações para eu seguir durante a realização deste trabalho.

palavras-chave

Gestão Financeira; Gestão de Curto Prazo e Médio/Longo Prazo; Equilíbrio Financeiro; Empresas Estatais; Setor da Aviação; Sata Grupo.

resumo

A presente dissertação procura contribuir para que as equipas de Gestão Financeira de empresas estatais, principalmente no setor da aviação, como neste caso a SATA Grupo, averiguarem como tem sido o seu papel de intervenção económico-financeira e tentar encontrar alternativas para fazer face às grandes dificuldade que a empresa apresenta ou possa futuramente vir a apresentar.

A Gestão Financeira é um tema que cada vez mais se tem dado importância. Uma Gestão Financeira o mais organizada e completa possível, possibilita uma otimização de recursos mais favorável, contribuindo para um desenvolvimento constante de importantes competências de crescimento do negócio, conseguindo aperfeiçoar medidas, para tornar o negócio rentável no tempo. Para que a gestão seja o mais correta possível, é necessário um planeamento adequado dos gastos face aos investimentos, uma análise de todas as despesas e proveitos da empresa, de forma a ser possível ter um acompanhamento regular para permitir um foco mais direcionado para o que interessa para a empresa prosperar.

Esta investigação tem o propósito de perceber a problemática da gestão financeira em empresas estatais do setor da aviação, como também entender se a Gestão Financeira da SATA segue os princípios de gestão financeira usuais das empresa. Para responder às questões de investigação, utilizou-se o método qualitativo com recurso a diversas entrevistas ao setor de Gestão Financeira da SATA e recolha de dados como documentos para completar a informação existente.

Para a realização desta dissertação, foram estruturadas duas partes. A primeira é o estado da arte na qual foram revistos os principais autores sobre o tema de onde emergiu uma definição do conceito Gestão Financeira como um processo com intuito de implementar a estratégia e influenciar o plano de atenuação da empresa através da congruência dos objetivos gerais da empresa junto com o acionista. Na segunda etapa, foi realizado o trabalho de campo, um estudo empírico qualitativo com a realização de um estudo de caso à SATA, empresa estatal que presta serviços aéreos à Região Autónoma do Açores.

Foi possível apurar que a empresa segue os princípios de Gestão Financeiros usuais das empresas num ponto de vista de Curto Prazo. De igual forma entende-se que existe uma grande dificuldade por parte da empresa em alcançar capitais próprios sólidos, atendendo à questão política, ao negócio ser deficitário por natureza e à obrigatoriedade de o acionista recorrer a capitais para fazer face a estas necessidades.

Considera-se que esta investigação traz contributos benéficos para as empresas, principalmente do sector da aviação, para a utilização das boas práticas da Gestão Financeira. A partir do EC realizado à empresa SATA Grupo foi possível compreender que para garantir a eficiência e a eficácia dos resultados económico-financeiros é necessário reunir um conjunto de fatores: o controlo minucioso do saldo bancário da empresa, a previsão de tesouraria, uma boa gestão das finanças da empresa, o cruzamento de movimentos contabilísticos e a automatização dos processos de gestão de contas correntes. A sincronização e monitorização contínuas destes fatores possibilitam a implementação de novas linhas estratégicas e bons níveis de desempenho organizacional.

Keywords

Financial Managements; Sort-term and Medium/Long Term Management; Financial Balance; State-owned Enterprises; Aviation Sector; SATA Group.

abstract

This dissertation seeks to contribute to the financial management teams of state-owned enterprises, especially in the aviation sector, as in this case SATA Group, to ascertain how its role of economic and financial intervention has been and to try to find alternatives to face the great difficulties that the company presents or may present in the future.

Financial Management is a topic that has increasingly given importance. A Financial Management as organized and complete as possible, enables a more favorable optimization of resources, contributing to a constant development of important business growth skills, managing to improve measures, to make the business profitable in time. For management to be as correct as possible, it is necessary an adequate planning of expenses in relation to investments, an analysis of all expenses and income of the company, to be able to have a regular monitoring to allow a more focused focus on what matters for the company to prosper.

This research aims to understand the problem of financial management in state-owned companies in the aviation sector, as well as to understand whether SATA's Financial Management follows the company's common financial management principles. To answer the following research questions, several interviews were conducted with SATA's Financial Management sector and data collection to complete the existing information.

For the realization of this dissertation, two parts were structured. The first is the state of the art in which the main authors about the subject, from where emerged a definition of the concept Financial Management as a process to implement the strategy and influence the company's mitigation plan through the congruence of the company's overall objectives together with the shareholder. In the second stage, the fieldwork was carried out, a qualitative empirical study with a case study to SATA, a state-owned company that provides air services to the Autonomous Region of the Azores.

It was possible to establish that the company follows the principles of financial management of companies from a short-term point of view. Similarly, it is understood that there is a great difficulty on the part of the company in achieving solid equity, addressing the political issue, to the business being deficient by nature and the obligation for the shareholder to use capital to meet these needs.

Índice Geral

1.	Introdução	1
2.	Revisão de Literatura	3
2.1.	As tarefas da função financeira	3
2.2.	A análise financeira.....	4
2.3.	Equilíbrio financeiro.....	5
2.3.1.	Equilíbrio Financeiro a Curto Prazo	5
2.3.2.	Equilíbrio Financeiro a Médio e Longo Prazo	6
2.4.	Análise do Balanço Funcional.....	7
2.5.	Rendibilidade da Empresa	9
2.5.1.	Rendabilidade Operacional das Vendas	9
2.5.2.	Rendibilidade Líquida das Vendas.....	10
2.5.3.	Rendibilidade Operacional do Ativo.....	10
2.5.4.	Rendibilidade do Capital Próprio	10
2.6.	Risco Empresarial.....	10
2.6.1.	Risco Económico	11
2.6.2.	Risco Financeiro.....	11
2.7.	Estratégias de financiamento	11
2.8.	Aspetos comportamentais	14
2.8.1.	Responsabilidade dos gestores	14
2.8.2.	Corporate Governance	15
3.	Caracterização do Field Site	16
3.1.	Visão, Missão e Valores	16

3.2. Organograma da Empresa.....	17
3.3. Análise Interna do Grupo SATA.....	20
3.3.1. SATA Air Açores	20
3.3.2. SATA Internacional -Azores Airlines	20
3.3.3. SATA Gestão de Aeródromos.....	21
4. Metodologia	22
4.1. Tipo de estudo	22
4.2. Questões de investigação	25
4.3. Recolha de dados.....	25
4.4. Documentos consultados	27
4.5. Entrevistas	27
4.6. Padronização	28
5. Estudo Empírico.....	29
5.1. Situação Estrutural.....	29
5.2. Caracterização e Evolução da Situação Financeira.....	37
5.2.1. Situação Estrutural.....	38
5.3. Gestão Financeira de Curto Prazo	40
6. Discussão.....	42
7. Conclusões	47
Bibliografia	51
Apêndices	54
Anexos	56

Índice de Figuras

Figura 1. Moderna Gestão Financeira.....	3
---	---

Índice de Tabelas

Tabela 1. Comparação de Critérios entre Paradigmas	22
Tabela 2 - Mapa de diferenciação dos grupos perante o GRA	36
Tabela 3 - Desempenho Financeiro com base das Demonstrações de Resultados	37
Tabela 4- Balanço Funcional	40

Lista de Abreviaturas

- **GRA** – Governo Regional dos Açores
- **ACIP** – Associação Comercial da Ilha do Pico
- **EC** – Estudo de Caso
- **FM**- Fundo de Maneio
- **NFM** – Necessidades de Fundo de Maneio
- **GFM** – Gestão de Fundo de Maneio
- **EC** – Estudo de Caso
- **GF** – Gestão Financeira

1. Introdução

Enquadramento do Tema

O presente trabalho aborda questões referentes ao atual contexto no setor da aviação. Propõe-se entender a variabilidade do Fundo de Maneio e os fatores que mais influenciam na indústria da aviação. Adicionalmente, pretende-se entender a Gestão Financeira da SATA Air Açores, empresa que tem um papel de elevada importância na economia da Região Autónoma dos Açores e na prestação de serviços obrigatórios.

A Gestão Financeira assenta em três bases: (i) o processo de planeamento e gestão de investimento de longo prazo, (ii) a estrutura de capital (capitais próprios e capitais alheios) que permite financiar esses investimentos e (iii) a determinação dos capitais permanentes para financiar o ciclo operacional, ou seja, o fundo de maneio da empresa (Ross *et al.*, 2010). O presente estudo incide mais concretamente sobre o Fundo de Maneio, investigando os principais determinantes que financiam o ciclo operacional da empresa.

Problema de investigação

A problemática da investigação, foi definida consoante a investigação principal do trabalho na qual foram definidas perguntas de partida. A questão de partida é:

Q.I. - A problemática da gestão financeira em empresas estatais no setor da aviação

Q. II. – “Será que a Gestão Financeira da SATA segue os princípios de gestão financeira usuais das empresas?”

Objetivo do Estudo

O objetivo de estudo desta tese de mestrado será principalmente perceber se a SATA tem vindo a fazer uma boa gestão financeira e se tem utilizado os métodos e as práticas de boas condutas da gestão financeira ao longo dos anos.

Para além disso, será importante desenvolver um estudo sobre as práticas financeiras que a empresa tem utilizado para fazer face às suas dificuldades.

Estrutura do Trabalho

O presente trabalho foi estruturado em sete capítulos. O primeiro é referente à introdução do desenvolvimento da dissertação de mestrado em que descreve a envolvente do tema, os problemas de investigação, o objetivo do estudo e a estrutura do trabalho. O segundo capítulo é referente à revisão da literatura, onde se constata os principais conceitos associados a uma boa Gestão Financeira. No terceiro capítulo é apresentado a caracterização do Field Site, ou seja, a recolha de informações respeitantes à SATA Air Açores, algumas análises de ferramentas de gestão e a identificação do problema em estudo. O quarto capítulo ilustra, especificamente, a componente metodológica do trabalho, com a questão de partida e questões derivadas, técnicas de recolha de dados e método utilizado no tratamento dos mesmos. O quinto capítulo contém o estudo empírico que descreve a situação estrutural da empresa, analisa a evolução da situação financeira através do balanço funcional e por fim apresenta o ponto de situação da empresa a nível da gestão financeira de curto prazo. No sexto capítulo é desenvolvida a discussão que por norma consiste na junção do que foi abordado na revisão de literatura com o estudo empírico. Finalmente, no sétimo capítulo são apresentadas as conclusões, limitações do estudo e as recomendações para investigação futura.

2. Revisão de Literatura

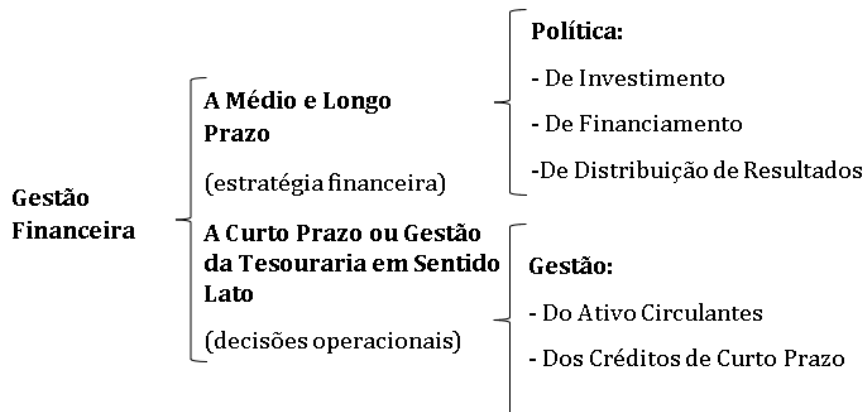
2.1.As tarefas da função financeira

Numa primeira fase, a função financeira identificava-se com o papel do tesoureiro da empresa. Com isto a função financeira consistia em efetuar os recebimentos e os pagamentos decorrentes do exercício das restantes atividades da organização. As suas preocupações consistiam em assegurar o normal funcionamento da empresa e o pagamento atempado dos seus fornecedores. Sendo assim, poderíamos concluir que a função financeira se limitava àquilo que atualmente representa a gestão de tesouraria (Neves, 2012).

As novas tarefas estão relacionadas com aspetos de carácter predominantemente económico e financeiro, passando o controlo da rendibilidade das aplicações de fundos a fazer parte da área financeira (Neves, 2012).

A gestão financeira engloba, assim, um conjunto de tarefas que se pode sintetizar no seguinte esquema:

Figura 1. Moderna Gestão Financeira



Fonte: (Neves, 2012)

A função financeira é por norma descrita por fluxos financeiros que apresentam em compensação dos fluxos de bens ou de serviços – fluxos físicos (reais). Estes fluxos podem ser distintos em dois grupos, mais concretamente os fluxos ligados ao ciclo de exploração que resultam do negócio e os fluxos ligados ao ciclo de renovação (investimento e financiamento), que derivam da política e da estratégia global da empresa (Silva & Queirós, 2012).

Os fluxos económicos e financeiros ligados ao ciclo de exploração são normalmente categorizados como cíclicos, ou seja, são deficitários devidos aos resultados da diferença temporal entre os recebimentos e os pagamentos. (Silva & Queirós, 2012)

Os fluxos económicos e financeiros derivados das decisões estratégicas são nomeados de acíclicos, ou seja, têm como origem fundo recebidos pelos seus parceiros principais (acionistas, banca, Estado e fornecedores de investimentos). (Silva & Queirós, 2012)

Segundo Eduardo Sá Silva (2012), avalia-se que a função financeira é então, a gestão do conjunto destes fluxos, tendo como obrigatoriedade pela parte dos responsáveis financeiros assegurar que estes fluxos monetários não apresentam desequilíbrios permanentes que possam pôr em perigo a continuidade da empresa.

2.2.A análise financeira

A análise financeira é um processo fundamental para as diferentes partes interessadas na boa gestão da empresa, nomeadamente gestores, credores, trabalhadores, investidores (bancos, acionistas), Estado, clientes e fornecedores. Cada um deles tem diferentes interesses, pelo que cada um fará uma análise financeira adequada aos objetivos que persegue (Silva & Queirós, 2012).

“A análise financeira é um processo baseado num conjunto de técnicas que tem por fim avaliar e interpretar a situação económico-financeira da empresa.” (Neves, 2012)

Na prática, podem ser utilizadas diversas técnicas, sendo que a construção e interpretação de rácios e indicadores é a técnica de análise financeira mais comum. Esta análise centra-se na avaliação de indicadores económico-financeiros, que fornecem informação importantes para o equilíbrio financeiro da empresa, a sua rendibilidade, a sua estrutura de capitais, ao seu potencial de crescimento, ao nível do risco associado, entre outros (Neves, 2012).

Por outro lado, também é importante não esquecer que os rácios tratam apenas dados quantitativos, não sendo suficientes para realizar uma avaliação corretamente da situação global e, muito menos, para se poder identificar as suas potencialidades. Deste modo, é importante garantir que estes dados sejam suplementados por informações de aspetos qualitativo, de forma a garantir a fiabilidade das conclusões retiradas (Neves, 2012).

2.3. Equilíbrio financeiro

A existência de equilíbrio financeiro é importante para assegurar a sustentabilidade de qualquer empresa. Santos (1994) afirma que uma empresa é financeiramente equilibrada se a sua estrutura financeira e o seu funcionamento lhe proporcionarem a cobertura dos riscos vindos da sua atividade e, também, os meios financeiros apropriados às suas necessidades operacionais tanto a curto como a médio longo prazo.

Deste modo, é necessário que o equilíbrio financeiro de uma empresa seja analisado de acordo dois horizontes temporais específicos: a curto e a médio/longo prazo.

Com base neste novo conceito de tesouraria líquida, o princípio do equilíbrio financeiro pode ser avaliado de uma forma diferente em que uma empresa está em equilíbrio financeiro quando a tesouraria é nula. Caldeira Menezes menciona que “O equilíbrio estrutural da situação de tesouraria (tesouraria igual a zero) atinge-se, portanto quando o fundo de maneo igualar o fundo de maneo necessário total” (Menezes, 2001)

Dito de outra forma, o princípio do equilíbrio financeiro (equilíbrio financeiro estrutural ou tesouraria líquida) determina que, uma empresa está perante o equilíbrio financeiro quando a diferença entre o fundo de maneo e as necessidades de fundo de maneo são igual a zero, (Félicio & Esteves, 1996)

Será necessário organizar o balanço funcional em três componentes de forma a conseguir dar a entender na sua perfeita forma a influência sobre os fluxos de caixa e o equilíbrio financeira, sendo elas:

- O fundo de maneo funcional;
- As necessidades de fundo de maneo;
- A tesouraria líquida.

2.3.1. Equilíbrio Financeiro a Curto Prazo

As fontes de financiamento de curto prazo são prioritariamente os adiantamentos dos clientes, os fornecedores, os financiamentos bancários, o Estado e outros entre públicos e os credores diversos e outros empréstimos (Menezes, 2001).

O equilíbrio financeiro a curto prazo manifestar-se pela ligação entre o valor de liquidez dos elementos do ativo e a exigibilidade das dívidas de curto prazo. Esta corre ligação corresponde ao conceito de liquidez apresentado na área financeira de uma empresa.

A liquidez de uma empresa é a capacidade que a mesma tem para conseguir cumprir com as obrigações a curto prazo atempadamente, mais concretamente nas respetivas datas de vencimento.

A existência de liquidez é um fator decisivo no normal funcionamento de uma empresa, sendo que estas dívidas de curto prazo são as que mais diretamente estão relacionadas com atividade operacional. Desta forma podemos afirmar que as dificuldades de liquidez podem colocar em causa a operacionalidade da empresa e, até, a sua sobrevivência.

2.3.2. Equilíbrio Financeiro a Médio e Longo Prazo

O equilíbrio financeiro de uma empresa não pode ser estudado apenas na perspetiva de curto prazo. É igualmente importante que de igual forma seja realizada uma análise numa perspetiva de médio/longo prazo, que permita identificar a capacidade da empresa para manter as condições necessárias ao seu normal funcionamento, de forma a garantir a sua sustentabilidade no futuro.

Sendo assim, é fundamental avaliar a capacidade da empresa em solver os seus compromissos a médio e longo prazo, e também perceber a origem dos capitais que financiam a empresa.

Solvabilidade

Em sentido lato, o termo “solvabilidade” pode definir-se como a capacidade de solver ou liquidar os compromissos de carácter financeiro nas respetivas datas de vencimento a médio prazo (Santos, 1994). É importante esclarecer e distinguir os diferentes conceitos de “liquidez” e solvabilidade pois relata diferentes paradigmas. Quando se trata de dívidas de curto prazo, utiliza-se a expressão de “liquidez” (que acaba por traduzir o conceito de solvabilidade a curto prazo). A solvabilidade determina, então, a capacidade da empresa para fazer face aos seus compromissos a médio longo prazo.

Este indicador de solvabilidade, mede a relação entre os capitais próprios e os capitais alheios de uma empresa.

Autonomia Financeira

A autonomia financeira de uma empresa traduz-se na capacidade da empresa financiar o seu ativo através dos seus capitais próprios, sem ter de recorrer a capitais alheios. Este indicador é particularmente valorizado pelos analistas de crédito, pois permite fazer uma análise do risco sobre a estrutura financeira da empresa. (Fernandes & al, Análise Financeira - Teoria e Prática, 2012)

De uma forma prática, este rácio reflete as necessidades de financiamento da empresa através do capital alheio e, consequentemente, a sua posição de autonomia ou dependência face aos credores.

2.4. Análise do Balanço Funcional

O FM é entendido como “o conjunto de valores submetidos às transformações cíclicas de curto prazo e cujo destino normal, no final de cada ciclo de exploração, é a sua reutilização em novos ciclos, garantindo à empresa uma margem de segurança que lhe permita adequar, a todo o tempo, a cadência de transformação dos ativos às exigências dos credores”. Também pode ser considerado como “a diferença entre os capitais circulantes e o exigível a curto prazo, ou seja, a parte do ativo circulante que, estando fora da exigência imediata dos credores, aparece ligada à exploração”. (Santos, 1994)

Num sentido mais lato, o Fundo de Maneio é certificado pela diferença entre os capitais permanentes e o ativo fixo. Mais concretamente os capitais permanentes são demonstrados juntamente com os recursos estáveis definidos pela política de financiamento em conjunto com o ativo fixo e o resultado das aplicações de investimento.

O FM não pode ser caracterizado como um valor negativo ou positivo, mas sim, apresentando-se como suficiente ou insuficiente para gerar liquidez a curto prazo. Sendo assim, um FM suficiente é aquele que permite assegurar a cobertura dos capitais circulantes que não se encontram cobertos pela rendibilidade a curto prazo e de igual forma fazer face a eventuais contingências, como atrasos nos recebimentos dos clientes ou uma quebra no ritmo de vendas.

No caso de existir um FM insuficiente estamos perante uma a situações de aumento dos custos financeiros (descobertos bancários não autorizados, incapacidade para liquidar ou reformar aceites, perda de capacidade negocial junto dos fornecedores); crescimento dos custos de funcionamento provocando consecutivas e crescentes pressões sobre a tesouraria e tornando a empresa muito dependente dos seus credores de curto prazo; ao incumprimento das responsabilidades assumidas (atrasos nos pagamentos e o não cumprimento com obrigações assumidas perante os credores); e uma diminuição dos proveitos operacionais que leva ao consumo exagerado de recursos. (Neves, 2012)

Contudo, uma situação de desequilíbrio financeiro de curto prazo não traduz necessariamente, uma situação de falência empresarial, mas na verdade, pode apresentar-se como sendo resultante de uma estrutura de financiamento adequada.

Entendemos, assim, que a capacidade produtiva de uma empresa deverá ser avaliada relativamente à exequibilidade do seu ativo fixo, pois é importante determinar a relação que existe entre o ativo fixo que a empresa dispõe, o aproveitamento que dele faz e os custos que lhe estão associados.

Relativamente a este conceito de necessidade de fundo de maneo (NFM), podemos afirmar que representa o principal indicador do ciclo de exploração de uma empresa, sendo composto pelas necessidades financeiras que não se encontram a ser garantidas através dos capitais de curto prazo. As NFM têm como determinação a diferença entre as necessidades cíclicas da empresa e os seus recursos cíclicos. (Fernandes & al, Análise Financeira - Teoria e Prática, 2012)

Basicamente as necessidades cíclicas de uma empresa são compostas por todas as contas relacionadas com operações do ciclo de exploração e que necessitam de financiamento, como clientes, inventário, adiantamento a fornecedores e pagamentos ao Estados. Tendo em conta que estas necessidades cíclicas recaem sobre a gestão operacional realizada e são financiadas pelos recursos financeiros de exploração da empresa, mais concretamente os recursos cíclicos, é evidente que o seu indicador dependerá da capacidade negocial da empresa, das práticas de gestão e do tipo de negócio.

Relativamente aos seus resultados estes devem consoante o tipo de negócio que uma empresa apresenta. Quanto mais longo for este ciclo, a empresa terá tendência em obter resultados

elevados das necessidades. Quando o valor se apresenta positivo, a empresa encontra-se num momento em que necessita de aumentar os seus recursos cíclicos para fazer face às necessidades cíclicas que já possui. Pelo contrário, se a empresa demonstrar ter um ciclo de exploração curto, nomeadamente quando executam vendas a pronto e apenas realizam pagamentos num prazo mais alargado, as NFM tornam-se negativas, o que significa que existem excedentes no ciclo de exploração e este terá capacidade para libertar fundos. (Oliveira, 2014)

Por último, e ao contrário da vertente patrimonial, a abordagem funcional oferece um relevo significativo à tesouraria no equilíbrio financeiro da empresa. A tesouraria líquida apresenta-se como um indicador de liquidez fiável e completo, já que demonstra à empresa que o alcance do equilíbrio financeiro resulta da qualidade e da coerência das suas políticas estratégicas e operacionais.

Desta forma, podemos apresentar a tesouraria líquida pela diferença entre o FM e as NFM. Uma empresa atinge o seu equilíbrio financeiro quando a tesouraria líquida é nula ou positiva, ou seja, o FM cobre as NFM. (Neves, 2012) Porém, se a tesouraria líquida se apresentar positiva poderá indicar que a empresa possui excedentes passíveis de prejudicar a sua rentabilidade final. Noutra visão, um défice da tesouraria poderá indicar que a empresa se encontra com dificuldades para cumprir os seus compromissos financeiros de curto prazo.

2.5.Rendibilidade da Empresa

Nesta vertente, a análise financeira visa avaliar a capacidade da empresa em gerar lucro, isto é, a capacidade de obter lucros superiores aos custos, resultado de uma boa gestão dos recursos disponíveis. (Fernandes & al, Análise Financeira - Teoria e Prática, 2012)

Geralmente, são avaliadas duas perspetivas, que relacionam os resultados obtidos com o volume de negócios (perspetiva operacional) e com o investimento efetuado (perspetiva estratégica). Também no que respeita à análise da rendibilidade são utilizados frequentemente rácios e indicadores que permitem avaliar a eficiência na gestão dos recursos disponíveis.

2.5.1. Rendabilidade Operacional das Vendas

Este rácio avalia o retorno do resultado operacional (antes de gastos de financiamento e impostos) obtido pelos volumes de negócios realizados durante o período. Por não ser condicionado pela política financeira da empresa nem pelos encargos fiscais, quanto mais elevado for o valor

deste indicador, maior a capacidade da empresa em gerar resultados, a partir da sua atividade. (Neves, 2012)

2.5.2. Rendibilidade Líquida das Vendas

Este rácio avalia o retorno, mas em termos de resultado líquido do volume de negócios realizado. Este rácio dá-nos o lucro (ou prejuízo) obtido por cada unidade vendida, revelando assim a eficiência do negócio.

2.5.3. Rendibilidade Operacional do Ativo

A rendibilidade do ativo (ou rendibilidade económica) está relacionada com decisões de investimento, avaliando o desempenho dos capitais totais investidos pela empresa, ou seja, das suas aplicações (independentemente da sua origem). (Neves, 2012)

Este rácio avalia o retorno obtido, em termos operacionais, por cada unidade monetária investida, pelo que, quanto maior for o seu valor, maior a tendência da empresa em gerar resultados. (Fernandes & al, Análise Financeira - Teoria e Prática, 2012)

2.5.4. Rendibilidade do Capital Próprio

Este indicador avalia o retorno do investimento que é proporcionado aos detentores do capital próprio da empresa, mais concretamente os acionistas e investidores. (Menezes, 2001)

Um valor elevado neste indicador torna a empresa mais “apetecível” a potenciais investidores, facilitando a criação de condições financeiras favoráveis ao contínuo crescimento e desenvolvimento da empresa. (Neves, 2012)

2.6.Risco Empresarial

Os mercados atuais são extremamente incertos e inconstantes, colocando inúmeras vezes as empresas em posição delicada e possivelmente instáveis. Neste contexto, segundo Neves (2012), o risco pode ser definido como a possibilidade de perda. Por este motivo o risco está associado habitualmente ao conceito de incerteza, quer pelo facto de haver fatores que possam vir a afetar direta ou indiretamente a empresa e a sua situação económico-financeira.

Designa-se por risco sistemático o risco de mercado em que a empresa está inserida, com isto quer dizer-se mais concretamente a incerteza das alterações de mercado que a empresa não tem

controlo sobre, como por exemplo a inflação, as políticas económicas ou outros aspetos conjunturais. (Fernandes & al, Análise Financeira - Teoria e Prática, 2012)

Além deste risco de tendência macroeconómica, na qual a empresa está mais suscetível a perdas por risco específico que advêm do mercado concorrencial. Este risco pode ser reduzido pela diversificação, ou seja, quanto mais a empresa demonstrar-se “apetecível” aos olhos do mercado menor será o risco inerente. (Neves, 2012)

2.6.1. Risco Económico

O risco económico reflete a probabilidade do resultado operacional não se ajustar aos objetivos da empresa, isto é, a probabilidade dos rendimentos e ganhos operacionais não serem suficientes para cobrir os gastos e perdas operacionais. (Fernandes & al, Análise Financeira - Teoria e Prática, 2012)

A forma mais usual de avaliação deste risco é o cálculo do Grau de Alavanca Operacional (GAO). Este indicador procura mediar a volatilidade dos resultados operacionais face a variações ocorridas no volume da empresa, ou seja, verificar como é que os resultados de exploração são afetados pelas vendas. (Neves, 2004)

2.6.2. Risco Financeiro

O risco financeiro está associado à estrutura financeira e permite analisar o impacto que o endividamento provoca na rentabilidade dos capitais próprios. (Neves, 2004)

De uma forma mais prática, o Grau de Alavanca Financeira (GAF) é um indicador de risco financeiro que mede a sensibilidade dos resultados líquidos do período face a variações ocorridas nos resultados operacionais. (Neves, 2012)

2.7. Estratégias de financiamento

O conceito de estratégia financeira é também expresso como um elemento de política da empresa que determina decisões de investimento e financiamento que são básicos para maximizar o bem-estar dos acionistas (Hill, 2009) e é expresso como um conceito que inclui decisões de investimento, financiamento e distribuição de dividendos no âmbito da gestão financeira e é aceite como parte da estratégia. (Ogilvie, 2009)

Diz-se que a estratégia mais adequada é uma estratégia em que a liquidez, o risco e a rentabilidade são equilibrados (Ogilvie, 2009)

A tesouraria duma empresa pode ser igualada a um inventário e a sua gestão processar-se também de forma semelhante.

O gestor financeiro deverá definir a extensão de variação dos meios líquidos de tesouraria, tentando evitar, simultaneamente, os custos resultantes do seu excesso (valor elevado do saldo de tesouraria) e os efeitos nefastos da sua rutura. (Silva & Queirós, 2012)

A gestão quotidiana da liquidez pode trazer de uma certa imprevisibilidade. Há determinadas rubricas para as quais não é seguro efetuar previsões a mais de dois ou três dias. (Silva & Queirós, 2012)

A gestão da liquidez deve ser confrontada com dois custos opostos:

- Custos de carência, que resultam de insuficiências de liquidez, com consequências prejudiciais para a atividade empresarial, tais como o recurso constante a crédito a curto prazo;
- Custos de posse ou de detenção, que resultam dos excessos de liquidez que originam a perda de eventuais rendimentos.

Assim, o objetivo fundamental da gestão de tesouraria é o de assegurar a solvabilidade da empresa ao menor custo, nomeadamente:

1. Fazer face, duma forma contínua e permanente, às obrigações que se vão vencendo (fornecedores, Estado, etc.);
2. Manutenção de um saldo de tesouraria o mais próximo do zero ou, eventualmente, negativo;
3. A utilização dos créditos ao menor custo e a aplicação dos excedentes com o máximo de rendimento;
4. A obtenção para cada tipo de operações das melhores condições em cada entidade financeira.

O princípio do equilíbrio conduz a que se aconselhe que o ativo económico permanente seja financiado pelos capitais permanentes e o ativo económico temporário seja financiado por endividamento líquido temporário. (Neves, 2012)

No entanto, também afirma que fatores como a aversão ao risco e a imprevisibilidade do meio envolvente podem aconselhar uma atitude mais conservadora na gestão da liquidez. (Silva & Queirós, 2012)

Basicamente, podemos destacar quatro estratégias com níveis de rentabilidade e risco diferenciados (Neves, 2012):

- Estratégia Ortodoxa;
- Estratégia Defensiva;
- Estratégia Agressiva;
- Estratégia Arriscada.

Estratégia Ortodoxa

Nesta estratégia, os capitais permanentes devem financiar o ativo económico de carácter permanente, enquanto o endividamento de curto prazo deve financiar os ativos temporários. Assim, podemos ter tesouraria negativa nos períodos de maior atividade.

Esta estratégia depende da capacidade da empresa em negociar com a banca linhas de crédito em que uma tesouraria líquida negativa não significa desequilíbrio financeiro. (Silva & Queirós, 2012)

Estratégia Defensiva

Nesta estratégia, os capitais permanentes superam o ativo económico de carácter permanente, o que conduz a que as NFM temporárias serão financiadas, em parte ou no todo, com capitais permanentes.

Esta estratégia é adequada para as empresas que pretendam um certo nível de segurança, muito embora possam existir excedentes de tesouraria que interessa rentabilizar. (Silva & Queirós, 2012)

Estratégia Agressiva

Nesta estratégia, os capitais permanentes superam o ativo fixo, mas são insuficientes para financiar as NFM, tendo-se de recorrer ao endividamento de curto prazo de forma permanente.

Esta estratégia expõe a empresa a problemas potenciais, se não existir uma contínua renovação dos empréstimos. (Silva & Queirós, 2012)

Estratégia Arriscada

Nesta estratégia, os capitais permanentes são insuficientes para financiar o ativo fixo.

Nesta estratégia, a empresa expõe-se a um risco elevado tornando a sua capacidade negocial reduzida e a diversificação das fontes de financiamento praticamente impossível. (Silva & Queirós, 2012)

2.8.Aspetos comportamentais

2.8.1. Responsabilidade dos gestores

Todo o administrador no exercício da sua atividade toma decisões de gestão, decisões essas que devem respeitar o procedimento correto. É exigido na tomada de decisões que o administrador recolha toda a informação relevante para a decisão e no contexto dessa informação tome uma decisão razoável, pois os administradores respondem pelos danos causados por uma decisão que segundo as informações disponíveis não deveria ter sido tomada.

Os administradores têm ainda que, no exercício das suas funções, tomar decisões razoáveis. Atendendo aos mercados e o seu funcionamento, à existência de diversas variáveis e incertezas, há diversas alternativas pelo que o administrador pode optar, umas mais arriscadas que outras, ou seja, a escolha é sempre complexa e exige um cuidado maior por parte do administrador. No entanto, este não poderá ser responsável por não escolher a melhor solução, apenas é responsável se não decidir uma solução razoável e de acordo com o interesse da sociedade. Como refere o autor numa tentativa de estabelecer os critérios de uma decisão razoável, “os administradores estão obrigados a: (a) não dissipar (ou esbanjar) o património social; (b) evitar riscos desmedidos.” (Abreu, 2010)

Pereira de Almeida (2012), defende que o dever de acompanhar e vigiar a atividade da sociedade não significa que o administrador tenha a obrigação de saber tudo o que se passa

diariamente, mas sim que este tem o dever de instalar sistemas de monitorização e controlo (*monitoring process*), sendo que caso detete atividade anómala o administrador tem a obrigação de intervir (*duty of inquiry*).

2.8.2. Corporate Governance

O termo *corporate governance* refere-se aos conjuntos de mecanismos e processos que ajudam a garantir que as empresas são direcionadas e geridas para criar valor para os seus proprietários, cumprindo simultaneamente responsabilidades para com outras partes interessadas (por exemplo, empregados, fornecedores e sociedade em geral). Muitos acordos institucionais e organizacionais (incluindo regulamentos, leis e normas) e processos têm efeitos de *corporate governance*, e os seus efeitos variam consideravelmente em todos os países. (Kenneth & Van der Stede, 2017)

Para além do cenário institucional, incluindo influências jurídicas e sociais, as práticas de *corporate governance* em todos os países são influenciadas pelo que se pensa ser "boas práticas". Algumas das amplas declarações sobre as melhores práticas baseiam-se nas recomendações dos painéis de peritos. (Kenneth & Van der Stede, 2017)

A *corporate governance* em mercados emergentes é geralmente vista como menos bem desenvolvida, e acompanhar a aplicação da lei tende a ser fraca. No entanto, mesmo nas economias desenvolvidas, o conhecimento do que constitui uma prática mais bem-sucedida, em geral ou em qualquer cenário específico, é incompleto. (Kenneth & Van der Stede, 2017)

Segundo Wen-Min Lu (2011) a investigação contemporânea na indústria aeronáutica aplicou à DEA para avaliar o desempenho da organização. Passados vários estudos principalmente sobre a eficiência operacional no caso de mobilidade financeira superior, caracterização de rotas e eficiência e produtividade foi identificado alguns fatores tais como:

- A eficiência operacional relativa não implica uma mobilidade financeira superior;
- A avaliação dos custos e sustentabilidade das rotas são importantes para a eficiência operacional;
- As transportadoras de baixo custo funcionam de forma mais eficiente do que as transportadoras de serviços completos, e as companhias aéreas de maiores dimensões são mais eficientes do que as mais pequenas;

- As companhias aéreas que operam em áreas estruturadas mais homogêneas e regulamentares, como a América do Norte e Europa, são mais uniformes na sua produtividade;
- Quase todas as companhias aéreas europeias operavam a um nível elevado de pura eficiência técnica e eficiência de escala;
- As alianças populacionais e de rede são as influências mais importantes na eficiência das companhias aéreas;
- As companhias aéreas com um elevado grau de atividade de carga são significativamente mais eficientes do que aquelas com um baixo grau de negócio de carga;

3. Caracterização do Field Site

A SATA, fundada nos Açores em 1941 e com quase setenta e cinco anos de voos e oitenta de História, tem na sua raiz identitária profundidade da alma açoriana, assumindo o compromisso de combater o isolamento do arquipélago.

Composta por duas transportadoras aéreas e uma entidade gestora dos aeródromos do Arquipélago dos Açores, o Grupo SATA tem-se afirmado como uma companhia aérea internacional que abraça a missão de construir pontes atlânticas entre os Açores e o mundo.

Atualmente, a SATA opera uma vasta rede de rotas regulares, nacionais e internacionais, desempenhando um papel fundamental no desenvolvimento económico e social da Região Autónoma dos Açores.

3.1. Visão, Missão e Valores

Tanto a visão, como a missão e os valores são ambas baseadas nos valores éticos fundamentais de uma organização e são essenciais para o seu sucesso porque lhe dão direção. (Shannon, 2018)

A visão é orientada para o futuro e descreve onde a organização gostaria de estar posicionada no mercado em 5, 10, 15 ou 20 anos. É um estado de meta que incorpora uma ambição de longo prazo de onde uma organização gostaria de estar no futuro em relação aos seus concorrentes. (Larwood, Falke, Kriger, & all, Structure and meaning of organizational vision, 1995)

Missão é a busca de um objetivo que é único para a competitividade de uma organização, ou seja, definir os seus pontos fortes e ofertas específicos em relação aos concorrentes ao mesmo tempo em que enfatiza os seus valores. (Cornelissen, 2004)

Os valores articulam as crenças compartilhadas de uma organização e respondem à seguinte pergunta consoante: “Como devemos nos comportar para tornas a nossa visão e missão uma realidade?” (DuFour & Eaker, 1998). Segundo Blanchard e O’Connor (1997), acredita-se que “Quando estão alinhados em torno de valores compartilhados e unidos em um propósito comum, são alcançados resultados extraordinários e dão à sua organização uma vantagem competitiva”.

Desta forma a SATA apresenta a seguinte visão, missão e valores:

- Visão – O **Grupo SATA** Ambicionamos ser reconhecidos, em todo o mundo, como a melhor opção para viajar para e dentro do Arquipélago dos Açores.
- Missão – A SATA tem como missão promover a conectividade do Arquipélago dos Açores de uma forma sustentável e continuar a ser um exemplo de uma empresa socialmente responsável que traz valores e crescimento para aqueles que fazem parte dela e aos que estão em seu redor.
- Valores – A companhia aérea apresenta como valores a **Genuinidade**, no seu modo de agir e nas suas ações, cultivando a sinceridade e a honestidade; **Hospitalidade**, porque sente um imenso orgulho por serem escolhidos como primeiros anfitriões dos seus destinos; e por fim **Liderança**, porque querem cultivar nos seus trabalhadores, o sentido de responsabilidade e de autonomia, necessários para o desempenho ímpar das suas funções.

3.2.Organograma da Empresa

De modo geral, a definição de organograma descreve o organograma como sendo a representação gráfica utilizada nas organizações para representar as suas relações hierárquicas, cargos e as posições ocupadas envoltentes no ambiente organizacional. Chiavenato (2001) afirma que, “o organograma é o gráfico que representa a estrutura formal da empresa” e, apesar de não revelar os relacionamentos informais, traduz de forma evidente a divisão do trabalho e as posições existentes nas organizações (Mintzberg, 1995)

A estrutura de Governo das empresas do Grupo SATA assenta no Modelo Latino, que prevê a existência de três órgãos de gestão, encontrando-se estes definidos nos estatutos da sociedade, assim como as suas funções e as suas regras de funcionamento.

- Assembleia Geral:
 - Presidente: Noé Venceslau Pereira Rodrigues;
 - Vice-Presidente: Fernando Jorge Pereira Cordeiro;
 - Secretário: Joana Torres Decq Mota.
- Conselho Fiscal:
 - Presidente: Manuel Luís Fernandes Branco;
 - Vogais: Carlos Eduardo Ferreira Oliveira e Sofia Teves Mendonça.
- Revisor Oficial de Contas:
 - Revisor Oficial de Contas: Duarte Félix Tavares Giesta.
- Conselho Administrativo:
 - Presidente: Luís Manuel da Silva Rodrigues;
 - Vogal Executivo: Teresa Mafalda Pais de Moura Gonçalves;
 - Vogal Executivo: Mário Rogério Carvalho Chaves.

O Conselho de Administração é composto por três administradores executivos, nomeados a 07 de janeiro de 2020, estando perfeitamente definidas as responsabilidades e áreas de competências do negócio de cada um, sendo que essas responsabilidades evoluem ou mudam, mantendo-se a solidariedade institucional em todas as áreas:

Presidente do Conselho de Administração
Luís Manuel da Silva Rodrigues

Secretaria Geral
Auditoria
Assessoria de Imprensa
SATA Gestão de Aeródromos
Serviços de Comunicação e Marca
Direção de Programa de Fidelização
Gabinete de Impacto Social e Ambiental
Gabinete de Relações Laborais
Gabinete de Desenvolvimento de Talento
Gabinete de Relações Externas e
Planeamento de Emergência

Direção de Contabilidade e Fiscalidade
Direção de Gestão e Tesouraria de Clientes
Direção de Compras, Equipamentos e Património
Direção de Planeamento e Controlo de Gestão
Serviços Jurídicos
Proteção de Dados

Vogal Executivo do Conselho de Administração
Teresa Mafalda Pais de Moura Gonçalves

Vogal Executivo do Conselho de Administração
Mário Rogério Carvalho Chaves

Gabinete de Segurança
Gabinete de Monitorização e Conformidade
Gabinete de Segurança Operacional
Direção de Operações de Voo
Direção de Treino e Formação e Direção de Treino e Instrução de Tripulações
Direção de Continuidade da Aeronavegabilidade
Direção de Manutenção de Aeronaves e Direção de Manutenção e Engenharia
Direção de Operações Terrestres
Direção de Handling
Direção de Rede e Receita
Centro de Coordenação Operacional
Direção de Sistemas de Informação
Direção de Marketing e Vendas
Carga e Correio
Charters
Gabinete de Formação Operacional
Serviço a Passageiro

3.3. Análise Interna do Grupo SATA

A SATA Air Açores é uma empresa aérea da Região Autónoma dos Açores que presta serviços de transporte aéreo regular tanto de passageiros como de carga e serviços postal entre as ilhas açorianas. Para além do serviço inter-ilhas prestado pela companhia, a mesma possui ainda uma subsidiária responsável pelos voos de médio e longo curso para destinos em Portugal e no estrangeiro, denominada Azores Airlines. Recentemente o Grupo SATA foi novamente alargado passando a ser constituído pela SATA Gestão de Aeródromos que passaria a controlar e gerir os aeródromos da Região Autónoma dos Açores. (Relatório e Contas 2020)

3.3.1. SATA Air Açores

A SATA Air Açores assegura há mais de sete décadas o transporte de pessoas e bens entre as nove ilhas do Arquipélago dos Açores. Fundada em 1941, no entanto a sua atividade de transporte aéreo regular dentro do Arquipélago dos Açores, encontra-se, desde 1996, regulada pelo disposto no contrato de prestação de serviço público celebrado em 24 de maio de 1996 entre a SATA e a Região Autónoma dos Açores (RAA). Atualmente, a SATA a prestar Contrato de Obrigações de Serviço Público de concessão dos serviços aéreos regulares no interior da RAA. (Relatório e Contas 2020)

3.3.2. SATA Internacional -Azores Airlines

A SATA Internacional – Azores Airlines nasceu em 1998 com o objetivo de construir pontes aéreas entre o arquipélago e o mundo, e de levar cada vez mais longe a beleza das ilhas açorianas, a hospitalidade das suas gentes e a riqueza da sua cultura. Com 50 anos de experiência a voar nos Açores, a SATA decidiu voar ainda mais alto e iniciar a operação aérea no exterior do arquipélago com voos não-regulares charter, para operadores turísticos nacionais e estrangeiros. Assim nasceu, em 1998, a SATA Internacional – Azores Airlines. A companhia aérea voa, hoje, para vários destinos na Europa, África e América do Norte e aposta num serviço de qualidade que prima, acima de tudo, pelo bem-estar dos seus clientes, oferecendo-lhes uma vasta gama de serviços versáteis, que se ajustam às suas necessidades e expectativas, e que se caracterizam por refletir, em cada momento, a hospitalidade e a genuinidade do povo açoriano. (Relatório e Contas 2020)

3.3.3. SATA Gestão de Aeródromos

A SATA Gestão de Aeródromos, S.A. é a mais jovem empresa do Grupo Sata, herdando um vasto know-how com mais de meio século de assistência operacional em terra. A SATA é hoje um grupo de empresas que desenvolve atividades relacionadas com o transporte aéreo de passageiros e carga. Para além de duas companhias aéreas, uma de vocação regional e outra com amplitude internacional, o universo das empresas SATA fica completo com a SATA Gestão de Aeródromos. A SATA Gestão de Aeródromos, S.A. foi constituída em 12 de janeiro de 2005 e tem a sua sede em Ponta Delgada. A SATA Air Açores é acionista, a 100%, desta empresa. O seu objeto social é a exploração, em regime de concessão, do direito de promover e executar o planeamento e a exploração do serviço público de apoio à aviação nos aeródromos do Corvo, Graciosa e São Jorge e no aeródromo da ilha do Pico e de providenciar o acolhimento e despacho de passageiros e carga na aerogare das Flores. (Relatório e Contas 2020)

4. Metodologia

4.1. Tipo de estudo

Na investigação científica o paradigma cumpre duas funções principais: a de junção de conceitos, de pontos de vista, a posse a uma identidade comum com questões teóricas e metodológicas; a de validação entre os investigadores, dado que um determinado paradigma aponta para critérios de legitimação e de interpretação (Coutinho, 2018)

Na atualidade a opinião mais concreta defende a existência de três grandes paradigmas na investigação das Ciências Sociais: o paradigma positivista ou quantitativo, o interpretativo ou qualitativo e o paradigma socio crítico ou orientado à mudança (Latorre & all, 2003).

A seguinte tabela dá a compreender a diferença entre estes três paradigmas da investigação.

Tabela 1. Comparação de Critérios entre Paradigmas

	Quantitativo	Qualitativo	Crítico
Finalidade Investigação	Descrever, analisar, explicar, prever, controlar fenómenos, verificar teorias, construir teorias, procurar leis	Compreender, interpretar, descobrir significados, hipóteses de trabalho	Libertar, emancipar, melhorar, transformar, criticar, identificar mudanças
Relação Sujeito/Objeto	Interdependentes, distanciados, neutralidade, investigador externo	Dependência, inter-relacionados, implicação do investigador	Inter-relação com compromisso; investigador é mais um dos participantes
Papel da teoria	Construção e verificação de teorias	As construções teóricas emergem da situação	As construções teóricas emergem de forma cooperativa
Condições para a recolha de dados	Controladas	Livres	Em cogestão

Fonte: (Coutinho, 2018)

Neste estudo foi utilizado mais concretamente o paradigma qualitativo que procura transpor no mundo pessoal dos sujeitos, “(...) para saber como interpretam as diversas situações e que significado tem para eles” (Latorre & all, 2003), tentando “... compreender o mundo complexo do vivido desde o ponto de vista de quem vive” (Mertens, 1998)

A nível metodológico a investigação qualitativa baseia-se no método indutivo “... porque o investigador pretende desvendar a intenção, o propósito da ação, estudando-a na sua própria posição significativa, isto é o significado tem um valor enquanto inserido nesse contexto” (Pacheco, 1993), adotando a postura de quem “... tenta compreender a situação sem impor expectativas prévias ao fenómeno estudado” (Coutinho, 2018).

O seu objetivo é o de melhorar a prática individual, contribuindo para a descrição e compreensão de situações concretas. A teoria é de tipo interpretativo, ou seja, não é anterior aos dados, mas surge a partir desses mesmos dados, numa relação constante e dinâmica com a prática,

O resultado da investigação depende da interação entre investigador e investigado. Por isso, é necessário fazer questões abertas possibilitando ao investigador uma interpretação mais ampla da visão do investigado (Creswell, 2018); (Coutinho, 2018).

Existe de igual forma a necessidade de identificar a situação relevante que leva a esta investigação, percebendo o método a ser utilizado. Dentro da investigação conseguimos denominar vários métodos, sendo eles, o experimental, documental, histórico, inquérito e o estudo de caso. Quando comparados os vários métodos há que ter em atenção três condições que vão demarcar o tipo de método a ser utilizado, como por exemplo, (1) como a questão de investigação é colocada, (2) o controlo que o investigador tem sobre acontecimentos a investigar e (3) o grau de foco em acontecimentos contemporâneos em oposição aos acontecimentos históricos (Yin, 2018)

A realização deste trabalho foi mais direcionada para o Caso de Estudo pois o objetivo é compreender se a empresa tem utilizados boas práticas da gestão financeira tentando gerar eficiência.

Existem várias categorias de caso de Estudo. Yin (2018) observa três categorias, nomeadamente os estudos de caso exploratórios, descritivos e explanatórios.

Em primeiro lugar, os estudos de caso exploratórios são definidos para explorar qualquer fenómeno nos dados que serve como um ponto de interesse para o investigador. Por exemplo, um

investigador que conduz um estudo de caso exploratório sobre o processo de leitura individual pode fazer perguntas gerais que se destinam a abrir a porta para um conhecimento mais aprofundado do fenómeno observado. Também neste estudo de caso, o trabalho de campo prévio e a recolha de dados de pequena escala podem ser realizados antes da proposta de perguntas e hipóteses de investigação. Como prelúdio, este trabalho inicial ajuda a preparar um quadro do estudo. Um estudo-piloto é considerado um exemplo de um estudo de caso exploratório (Yin, 2018) e é crucial para determinar o protocolo que será usado.

Em segundo lugar, os estudos de caso descritivos são definidos para descrever os fenómenos naturais que ocorrem dentro dos dados em questão, por exemplo, que diferentes estratégias são usadas por um leitor e como o leitor as utiliza. A meta definida pelo investigador é descrever os dados à medida que ocorrem, sendo apresentados sob a forma de narrativa. Um exemplo de um estudo de caso descritivo é a descrição jornalística do escândalo Watergate por dois repórteres (Yin, 2018). O desafio de um estudo de caso descritivo é que o investigador deve começar com uma teoria descritiva para apoiar a descrição do fenómeno ou história. Se isso falhar, existe a possibilidade de que a descrição necessite de um maior rigor e que possam ocorrer problemas durante o projeto.

Por fim, os estudos explanatórios avaliam os dados de perto, tanto a nível superficial como profundo, a fim de compreender os fenómenos que foram analisados pelo investigador. Com base nos dados, o investigador pode então formar uma teoria e definir estratégias para testar esta teoria (Yin, 2018). Além disso, são também implementados casos explicativos para estudos causais em que a correspondência de padrões pode ser utilizada para investigar determinados fenómenos em casos muito complexos e multivariados. Yin (2018) denota que estes casos complexos e multivariados podem ser explicados por três teorias rivais: uma teoria baseada no conhecimento, uma teoria de resolução de problemas e uma teoria de interação social. A teoria baseada no conhecimento estipula que os eventuais produtos comerciais são os resultados de ideias e descobertas da investigação básica. Noções semelhantes podem ser ditas para a teoria da resolução de problemas. No entanto, nesta teoria, os produtos são derivados de fontes externas e não de investigação. A teoria da interação social, por outro lado, sugere que a sobreposição da rede profissional faz com que os investigadores e utilizadores se comuniquem frequentemente uns com os outros.

No caso da realização deste caso de estudo percebeu-se consoante as três categorias descritas por Yin (2018) que o mesmo insere-se na categoria de estudo de caso explanatório, pois contribuiu para esclarecer uma situação na qual as informações são escassas.

4.2. Questões de investigação

Segundo Coutinho (2018) “uma investigação envolve sempre um problema, seja ele (ou não) formalmente explicitado pelo investigador. (...) a formulação do problema faz-se via de regra numa frase prévia, seja sob a forma de uma pergunta (interrogativa), seja sob a forma de um objetivo geral (afirmação)”. Para um trabalho de investigação científica é essencial a definição de uma questão de investigação que oriente os objetivos gerais do estudo (Latorre & all, 2003). Desta forma, foi definida a seguinte pergunta:

Q.I. – Como é efetuada a gestão financeira em empresas estatais no setor da aviação?

Q. II. – “Será que a Gestão Financeira da SATA segue os princípios de gestão financeira usuais das empresas?”

4.3. Recolha de dados

Seguindo a linha metodológica de Cohen, Manion e Morrison (2001) e Coutinho (2018), foram considerados os seguintes instrumentos de recolha de dados: entrevistas presenciais; entrevistas online; análise documental e outro tipo de recursos de recolha de dados (estatísticas de acesso/utilização, análise de interações online).

Mais concretamente a recolha de dados foi dividida em duas etapas, sendo que a primeira consistiu numa visita à empresa e entrevistas de carácter exploratório e a segunda etapa de observação na qual foram realizadas entrevistas online e presenciais a outros participantes, recolha de documentos e observações.

Para a etapa de exploração a empresa foi contactada no dia 16 de fevereiro de 2022 e foram agendados os dias para a realização das entrevistas nas instalações da empresa que se realizariam no dia 9 de março de 2022 com o Presidente do Conselho Administrativo e no dia 11 de março de 2022 com o Diretor de Planeamento e Controlo de Gestão.

Nesta fase era pretendido conhecer mais detalhadamente os processos de evolução financeira da empresa ao longo dos anos, permitindo entender os diferentes ramos de investigação do trabalho sobre a Gestão Financeira da SATA.

A estrutura das entrevistas teve de ser dividida em duas partes, ou seja, numa parte inicial que consistia nas entrevistas aos órgãos da empresa associados à gestão financeira em que se realizou entrevistas com questões mais aprofundadas de modo a entender ao detalhe toda a evolução da empresa e os fatores que dificultam na realidade a realização da boa prática da gestão financeira. Numa segunda parte, foram realizadas entrevistas opinativas tanto a membros da empresa, principalmente da área de gestão dos grupos e de igual forma a membros de associações que teriam um envolvimento com a própria empresa.

As mesmas teriam um seguimento estruturado em que consistia inicialmente numa introdução que permitia a apresentação do investigador, da natureza do trabalho e no enquadramento ao tema. Depois eram elaboradas questões que permitiam aos entrevistados que falassem abertamente sobre os processos da empresa que se relacionavam com o tema.

Na realização das entrevistas tanto com o Presidente do Conselho Administrativos e com o Diretor do Planeamento e Controlo de Gestão foram mencionados pontos semelhantes, tais como: a difícil situação económico-financeira da empresa, a luta pela melhoria de resultados e a grande preocupação do envolvimento do acionista na empresa.

Após as entrevistas e verificado a existência de fatores relevantes que justificavam a realização do trabalho de investigação, foi então efetuado o pedido de colaboração de outros colaboradores. A resposta foi positiva com o consentimento do Presidente do Conselho Administrativo. Para a realização das restantes entrevistas foram abordadas questões que viessem sustentar tanto o que o Presidente do Conselho Administrativo teria exposto como o Diretor do Planeamento e Controlo de Gestão, tentando obter uma opinião dos restantes colaboradores relativamente aos processos realizados na empresa.

4.4.Documentos consultados

A informação documental é uma fonte de dados útil uma vez que pode fornecer detalhes importantes para o estudo de caso, corroborar e aumentar as evidências de outras fontes. A documentação não deve ser analisada de forma isolada, mas sim em conjunto com outras fontes de evidências. Os documentos podem ser internos ou externos (Yin, 2018).

Para o presente estudo de caso, os documentos, apresentados no Apêndice C, foram recolhidos no início, ou seja, na fase exploratória em que seria necessário retirar o máximo de informação para conseguir fomentar o estudo de caso e desenvolver questões de investigação. Tais documentos foram recolhidos do site oficial da empresa e de websites de notícias.

4.5.Entrevistas

As entrevistas são uma fonte essencial de evidências de estudo de caso, podendo direcionar o entrevistado para os tópicos pretendidos, facilitando assim o melhor conhecimento sobre tópicos e ações fundamentais. Apesar dos relatos subjetivos dos entrevistados apresentarem evidências importantes para a investigação, estes só se tornam relevantes quando são interligados com informações recolhidas de outras fontes. (Yin, 2018)

Para a recolha de evidências foram entrevistados 8 colaboradores do Grupo SATA, 1 membro do Governo Regional dos Açores e por fim 2 membros do grupo de colaboradores da ASIP, constituindo no total 11 entrevistados.

Segundo Yin (2018), a gravação de áudio das entrevistas é sem dúvida uma forma de conseguir uma interpretação precisa daquilo que foi abordado durante a entrevista, entretanto só pode ser efetuada com o consentimento do entrevistado. Desta forma, para uma análise posterior, foi solicitado a cada um a gravação dessas entrevistas de forma que a recolha de dados fosse mais assertiva ao que o pedido foi aceite prontamente.

As entrevistas tiveram uma duração total de 3h37min., o que em média corresponde a 19min. O Apêndice A apresenta as funções dos entrevistados, a data, duração e o método de registo.

Cada entrevista iniciou-se com um enquadramento dos objetivos do estudo. A partir das entrevistas na fase exploratória compreendeu-se que teria de haver uma distinção na elaboração de questões para os diferentes colaboradores e participantes devido aos diferentes papéis que têm nos processos de GF da empresa. Desta forma foram elaborados dois tipos de formulários (ver

Apêndice B) em que o primeiro consistia nas questões direcionadas para a Comissão Administrativa e o segundo em questões direcionadas para os Colaboradores de Operações. É importante referir que estas entrevistas foram estruturadas com base nas questões de investigação definidas depois da etapa exploratória.

4.6. Padronização

O passo seguinte consiste em mover-se da leitura e do memorando na espiral para descrever, classificar e interpretar os dados. Neste ciclo, a formação de códigos ou categorias que representa o coração da análise qualitativa de dados. (Creswell, 2018)

As descrições detalhadas são um exemplo fundamental na análise qualitativa pois permitem aos autores descrever o que observam desempenhando sem dúvida um papel central nos estudos etnográficos e de caso.

Segundo Creswell (2018) o processo de codificação passa pela descrição detalhada e envolve dar sentido ao texto recolhido a partir de entrevistas, observações e documentos. A codificação envolve agregar o texto ou dados visuais em pequenas categorias de informação, procurar provas para o código a partir de diferentes bases de dados que estão a ser utilizadas num estudo e, em seguida, atribuir um rótulo ao código.

No caso da realização do meu estudo de caso foram transcrevidas as entrevistas para um suporte digital, na qual conseguia ter uma perspetiva geral do que teria sido abordado durante a entrevista.

De seguida, foi feita uma análise aos conteúdos das entrevistas em que decidi sublinhar e meter em quadros realmente os tópicos que iriam ser mais importantes para a descrição do meu estudo de caso.

De igual forma, para conseguir tirar o maior número de informação pertinente procurei encontrar conceitos e palavras padronizadas e repetidas nos vários suportes digitais que continham as informações sobre as diferentes entrevistas para fazer uma ligação entre elas.

Por fim, num ficheiro à parte decidi fazer a união de todas as entrevistas realizadas, mais concretamente dos tópicos que teria sublinhado nos passos anteriores para finalmente conseguir realizar o resumo das entrevistas num todo.

5. Estudo Empírico

5.1.Situação Estrutural

A SATA é uma companhia aérea na qual é dividida em 3 grupos, sendo eles a SATA Air Açores, a Azores Airlines e a SATA Gestão de Aeródromos. Todos estes grupos constituem e implicam fatores importantes para a gestão financeira da própria empresa.

Durante muitos anos a empresa demonstrou-se ser deficitária e tendo como principal função servir todos os cidadãos açorianos devido ao isolamento da região, houve uma grande necessidade de em 2019 mudar a gerência, ou seja, os membros do Conselho Administrativo mudaram ficando ao encargo do Dr. Luís Rodrigues que havia anteriormente sido diretor do conselho administrativo da empresa TAP.

“Quando nós agarramos o desafio em 2020 a SATA era um grupo completamente falido e essa foi uma das razões pelas quais o acionista, ou seja, o Governo Regional veio pedir ajuda porque já não conseguia lidar mais com a situação.” (Presidente do Conselho Administrativo da SATA, março 2022)

Esta decisão foi tomada pelo acionista da empresa, o Governo Regional dos Açores, que procurava uma equipa mais experiente e que conseguisse resolver a situação financeira da empresa, visto que já não encontravam grandes soluções.

Desde 2015 até aos tempos que decorrem a empresa tem vindo a ser muito pressionada e tem sentido muita mais dificuldade em fazer a sua gestão financeira, quer a nível de tesouraria, quer a nível de negociações com fornecedores. De acordo com o Diretor do Departamento de Plano e Controlo de Gestão a março de 2022 “A própria envolvente obriga a mudar muito o nosso posicionamento e muitas vezes o nosso posicionamento não pode ser alterado por causa da dificuldade”.

Inicialmente um dos maiores problemas que foram logo identificados seria o pagamento dos fornecedores e as exigências de curto prazo, tornando a capacidade de negociação muito reduzida para conseguir preços competitivos. A partir de 2019, as iniciativas de tentar colmatar

estes problemas geraram uma melhoria substancial da situação permitindo à empresa cumprir com as suas obrigações e receber um bom feedback por parte dos prestadores de serviços.

“Eu nos últimos dois anos notei uma diferença substancial na questão dos pagamentos aos fornecedores e naquilo que é necessário, ou seja, obrigações que temos de cumprir no curto prazo. Não tem nada a haver com o que era, naturalmente pode ser melhorado, mas neste momento eu diria que as coisas têm funcionado como era expetável que funcionassem” (Diretor Gestão da SATA Gestão de Aeródromos, março 2022)

Foi notória que a mudança foi muita e para melhor, a empresa passaria a ter uma administração competente e conhecedora da matéria, o que na realidade seria o que faltava há muito tempo na empresa. De acordo com o Diretor Geral da SATA Gestão de Aeródromos em março de 2022 “pela primeira vez, sinto que tenho uns interlocutores que falam a mesma linguagem que eu, o que é fundamental em termos de operações que nós temos”. Para além do conhecimento da matéria era necessário que houvesse um maior cuidado e experiência no mercado que a empresa está inserida até “porque os recursos são muito menores e tem que haver uma gestão muito melhor desses recursos, mais precisamente pela envolvente da própria empresa.” (Diretor do Departamento de Plano e Controlo de Gestão, março 2022)

Nas últimas administrações foram montados *business plans* onde teriam elementos dos planos anteriores, mas com muita mudança, com objetivo de tentar fazer face à situação que a empresa se encontrava naquele exato momento.

“O último plano tem sido muito mais do ponto de vista económico e têm decisões muito mais em linha com o que se tem praticado, tendo em vista as práticas do mercado da aviação.” (Diretor do Departamento de Plano e Controlo de Gestão, março 2022)

Entretanto, devido à situação da empresa e ao impacto da pandemia foi necessário tomar medidas mais drásticas, tais como pedir auxílio à Comissão Europeia ao abrigo do impacto do Covid19. Desta forma o Conselho Administrativo deslocou-se até Bruxelas na qual a Comissão Europeia ficou chocada com a situação económico financeira, porque os relatórios da empresa mostravam que há bastante tempo que esta empresa teria que estar falida. Apesar da dificuldade foi logo reconhecido o papel fundamental da companhia aérea na conectividade e na coesão social da região, sendo que estamos a falar de uma região periférica e isolada que perante os processos do país detém de um tratamento diferenciado.

“Havia uma discussão que estava a acontecer que era se a SATA devia pedir ajuda à Comissão Europeia na qual a resposta era óbvia que tinha de ser. (...) Então fomos para Bruxelas com esse processo de pedir ajuda por causa do impacto Covid. (...) A Comissão olhou para a SATA, sem a conhecer de lado nenhum, e ficou totalmente surpreendida, porque não estava à espera de receber um dossiê de uma companhia que eles nunca tinham ouvido falar na qual o problema económico financeiro fosse tão grande como era. (...) A Comissão reconheceu o papel fundamental da companhia aérea na conectividade e na coesão social da região.” (Presidente do Conselho Administrativo, março de 2022)

A decisão tomada pela Comissão Europeia seria que a empresa não poderia ser ajudada ao abrigo do Covid19 porque a mesma já se encontrava deficitária antes desta situação, passando a ser selecionados para o programa de ajuda a companhias aéreas em dificuldade. Neste caso, seria autorizado ao Governo Regional a dar o aval a empréstimos da dívida bancária que a empresa poderia ir buscar ao mercado, mas não poderia pedir diretamente ao acionista, ou seja, tinha de ir

buscar diretamente ao mercado que neste caso seria a banca. O mercado acreditou no projeto, no que estava a ser apresentado e no avale do GRA onde concedeu um financiamento de curto prazo a taxas de juro exorbitantes, que teria início em agosto de 2020 e estendia-se por um período de 6 meses até à Comissão Europeia aprovar finalmente o plano de reestruturação da companhia.

“O que disseram depois de uma análise e investigações foi que a SATA não poderia ser ajudada ao abrigo do Covid porque a companhia já está tecnicamente falida antes disso ... na qual encontraram outro enquadramento ao abrigo do tratado de funcionamento da União Europeia, que era, ajudar companhias em dificuldade. (...) A Comissão disse que estava disponível para ajudar e fê-lo autorizando o Governo Regional a dar aval a dívida bancária que a companhia podia ir buscar ao mercado, mas não o podia ir pedir diretamente ao acionista. (...) Felizmente o mercado acreditou no projeto e naquilo que estávamos a apresentar e concedeu o financiamento de curto prazo.”
(Presidente do Conselho Administrativo, março 2022)

A empresa tem “executado o projeto de transformação ou de reestruturação enquanto vamos vivendo de dívida bancária que vai rolando a cada seis meses.”, estas são as palavras do Presidente do Conselho Administrativo a março de 2022.

O objetivo principal desta medida seria de que quando fosse aprovado o plano a empresa pudesse financiar-se junto do acionista e a dívida bancária fosse substituída por injeção de capital.

Para aprovação deste plano foi necessária uma investigação por parte da Comissão Europeia às contas da empresa até 2019. A conclusão a que chegaram foi que o GRA teria feito três injeções de capital não autorizado na empresa, na qual este montante deveria ser devolvido ao acionista.

Como seria de esperar este montante foi somado com o restante valor da dívida que seria pedido à banca.

“Fomos de mão estendida para Bruxelas e saímos de lá pior do que quando entrámos porque, entretanto, tínhamos que arranjar 72 milhões de euros para devolver.” (Presidente do Conselho Administrativo, março 2022)

O ponto positivo deste processo é que “a execução do plano de reestruturação tem estado a correr muito melhor do que nós tínhamos prometido em Bruxelas e isso tem construído credibilidade para a operação e para a gestão junto da Comissão Europeia e eles têm aceitado que as coisas continuem a evoluir e têm tido a paciência para ajudar neste processo.”, palavras do Diretor do Departamento de Plano e Controlo de Gestão a março de 2022.

Desde 2020 tem vindo a ser assegurado o equilíbrio financeiro estrutural da empresa com alguns percalços devido ao impacto da pandemia, mas no segundo semestre de 2021 a SATA já se mostrava equilibrada.

Depois desta grande dificuldade que a empresa tem tentado ultrapassar foi sem dúvida importante fortalecer o grau de intervenção da área financeira na gestão da empresa, pois como o Presidente do Conselho Administrativo disse a março de 2022 que “o grau de intervenção é muito significativo, porque é necessário criar disciplina para isto não voltar a ser o que era.”, tendo muito mais cuidado e precaução nas tomadas de decisão principalmente no que toca a lançamentos de rota sem ter a certeza de que a mesma é rentável.

“A companhia evoluiu significativamente e hoje consegue fazer operações a um custo muito mais baixo do que fazia antes e ter uma receita muito mais elevada, no entanto é necessário ter uma área financeira forte, independente, estruturada e presente a todos os momentos de negócio.”

(Presidente do Conselho Administrativo, março 2022)

Atualmente é mais crítico e difícil de obter capitais para uma boa gestão de fundo de maneo, pois o principal objetivo do plano de negócios é trabalhar para obter operações lucrativas, no entanto as operações nem sempre conseguem obter valores significativos e isso vê-se nos resultados operacionais onde a Azores Airlines apresenta valores menos favoráveis.

“A operação não tem gerado cash para fazer face à situação, no entanto, isto têm-se invertido, tendo períodos em que a própria produção do mês conseguiu pagar a operação do mesmo.” (Diretor do Departamento do Plano e Controlo de Gestão, março 2022)

A empresa apresenta um único acionista/contratante que neste caso é o Governo Regional dos Açores. No decorrer dos tempos tem-se observado que a ligação de ambos tem tido algumas dificuldades como o caso de o contratante mostrar-se como mau pagador e para além disso estamos a falar do facto da própria empresa ser gerida politicamente, portanto muitas das opções em termos de gestão, principalmente de gestão de rotas tem sido condicionada pelos respetivos governos.

“Eu acho que a SATA não se libertou e continua a funcionar muito de baixo do poder do Governo Regional. Continua a ser mais importante o que os governos acham que lhes convém num ponto de vista político do que propriamente o que é de importância para a SATA.” (antigo membro do Conselho da ACIP, março 2022)

Quando se fala em contratante é pelo facto de o GRA de 5 em 5 anos abrir concurso para a execução de um serviço público ao abrigo de um conjunto de obrigações, que neste caso são os serviços inter-ilhas. O contratante/acionista apresenta um contrato com um montante a pagar a uma companhia durante 5 anos para prestar estes serviços, ou seja, estamos a falar de 148 milhões de euros por 5 anos, em que no caso de haver mais exigência de voos o contratante responsabiliza-se pelo pagamento dos valores adicionais.

“A SATA Açores tem um contrato de obrigações de serviço público. Nós temos um contrato que está estipulado e temos determinados voos..., se precisam que sirvamos melhor a região são estipulados mais voos, no entanto isso significa custos adicionais que têm de estar acautelados no contrato para recebermos precisamente esse valor, porque se não causa um constrangimento.”
(Diretor do Departamento do Plano e Controlo de Gestão, março 2022)

Compreende-se que SATA é um grupo totalmente público que só por si demonstra a importância da missão pública no transporte aéreo e que pode dar sinais de dificuldade da entrada de acionistas privados num setor tão competitivo e pertencendo a uma região autónoma.

“Pode-se afirmar que nem sempre a vontade de servir as populações leva a decisões sustentáveis no plano económico, mas que não desvirtuam a sua importância” (Deputado do Parlamento Regional dos Açores, março 2022), o que quer dizer que apesar do seu serviço obrigatório muitas das vezes não ser rentáveis demonstra-se como um serviço de importância.

Para suportar esta análise foi elaborado um mapa que demonstra a diferenciação entre ambas as empresas que pertencem ao serviço obrigatório do Grupo SATA.

Tabela 2 - Mapa de diferenciação dos grupos perante o GRA

SATA AIR AÇORES	AZORES AIRLINES
• Empresa que presta serviços de obrigatoriedade de voos inter-ilhas (deslocação, comercio e carga) • Apresenta compensação por parte do contratante	• Tem dois modelos de negócio na qual não apresenta qualquer compensação por parte do contratante 1. Opera em rotas de mercado livre de concorrência (lisboa>ponta delgada; lisboa >paris) que se apresentam como rotas muito suscetíveis de influência política/pública. 2. Rotas operadas em regime de obrigações de serviço público modificadas (lisboa >pico, faial e santa maria), na qual apresentam-se como serviços de obrigatoriedade porque não existe companhia por livre vontade a fazer esta ligações.

Fonte: Elaboração Própria

“O meio é tão diferente e a falta de cultura de gestão é tão diferente que às tantas era tão difícil de distinguir o que era administração e o que era o Governo Regional.”, estas são as palavras do Presidente do Conselho Administrativo, que muitas das vezes sentia que o Governo Regional não compreendia a dificuldade e o desafio que é a gestão do setor da aviação.

Eventualmente foi necessário um acordo entre ambas as partes na qual a gestão passaria a total encargo do Conselho Administrativo precisando da aprovação final do Governo Regional, pois era visível que o acionista tendia a tomar decisões que condicionavam a situação da empresa.

“Nos últimos anos a empresa tem assistido a uma maior liberdade do ponto de vista de gestão das empresas, principalmente do Conselho de Administração.” (Diretor do Departamento de Plano e Controlo de Gestão, março 2022).

5.2.Caracterização e Evolução da Situação Financeira

Na tabela seguinte é ilustrado a atividade económica do Grupo SATA nos últimos 3 anos (de 2018 a 2020). Agora, é importante entender de onde vieram os valores e como as diferenças originaram-se.

Tabela 3 - Desempenho Financeiro com base das Demonstrações de Resultados

	2018	2019	2020
Ganhos Operacionais	211 102	233 105	118 478
Gastos Operacionais	271 439	273 957	155 000
EBITDA	52 565	24 267	37 000

Fonte - Elaboração Própria

Em primeiro lugar é importante explicar os Ganhos Operacionais e os Gastos Operacionais e a diferença ao longo dos anos. Observando a tabela acima, conseguimos identificar que ambos os valores desceram em 2020, comparado com os anos anteriores. Esta queda deveu-se principalmente à quebra das receitas provocadas pela crise pandémica, tendo uma quebra no volume global de receitas operacionais de 62% e uma diminuição dos gastos operacionais em 39%.

Por fim, relativamente ao EBITDA tem-se assistido a algumas oscilações ao longo dos anos. Estas oscilações afirmam-se principalmente de acordo com as variações registadas no volume de receitas, bem como no volume dos gastos.

Atualmente é determinante conhecer o equilíbrio funcional das origens e aplicações da entidade.

Assim, o Balanço Funcional visa reproduzir, em determinada data, a imagem da entidade, ou seja, as aplicações e recursos relacionados com os ciclos financeiros da entidade, qualquer que seja a respetiva natureza jurídica. O ciclo financeiro é o resultado financeiro das decisões tomadas aos diferentes níveis – estratégico, operacional e estritamente financeiro.

Numa empresa é possível distinguir três grandes níveis de tomada de decisão e correspondentes ciclos financeiros:

- **Ciclo de investimento (renovação) / operações de capital (MLP):** É um conjunto das decisões e atividade referentes à análise e seleção de investimentos e desinvestimentos a efetuar. Todas as operações deste ciclo afetam o volume dos investimentos existentes. (Neves, 2012)
- **Ciclos de exploração:** Este ciclo corresponde às atividades correntes geradoras de valor na entidade – aprovisionamento, produção, comercialização. Todas as operações efetuadas implicam consumos e compra de recursos, que se refletem nos gastos e rendimentos operacionais, inscritos na demonstração de resultados. A nível do balanço, gera necessidades de recursos para financiar clientes e inventários (sócios, banca, fornecedores e outros credores). (Neves, 2012)
- **Ciclo de financiamento (tesouraria de curto prazo):** Este ciclo de operações financeiras, abrange o conjunto de operações que garantem a existência e gestão dos meios financeiros necessários ao normal funcionamento dos ciclos de investimento e exploração, abrangendo atividades com um horizonte temporal de curto prazo, envolvendo tarefas como a gestão de meios financeiros líquidos, ou a de assegurar uma cobertura de curto prazo sempre que aqueles sejam insuficientes. (Neves, 2012)

5.2.1. Situação Estrutural

Quando se constitui uma empresa é no pressuposto que a mesma tenha uma duração ilimitada. Para que a empresa tenha uma duração ilimitada, é necessário que os seus gestores tomem decisões corretas na determinação da política financeira e da respetiva estrutura financeira da mesma. Efetivamente, nas palavras de Gonçalves, “Quando uma empresa nasce é suposto que a sua duração é temporalmente ilimitada. Este pressuposto sintetiza um dos princípios básicos da constituição de uma empresa – o princípio da continuidade”, (Gonçalves, 2009).

A empresa deverá assegurar constantemente o equilíbrio da sua estrutura financeira, ou seja, a relação entre os recursos financeiros aplicados e os recursos financeiros obtidos.

O balanço funcional ou balanço esquemático possibilita a identificação dos agregados que compõem o balanço permitindo calcular a equação fundamental da tesouraria. Caldeira Menezes menciona que “O balanço esquemático permite, por um lado, a realização de uma análise comparativa entre as necessidades financeiras e as aplicações de fundos e, por outro lado, entre os

recursos financeiros e as origens de fundos”, evidenciando “a relação fundamental de tesouraria e o conceito de equilíbrio estrutural da tesouraria da empresa”, (Menezes, 2001)

No contexto da situação estrutural do Grupo Sata foi analisado consoante os resultados alcançados que é fundamental e crucial a existência de uma boa gestão financeira.

A empresa tem apresentado ao longo destes anos graves problemas estruturais, ou seja, como podemos observar no balanço funcional, o capital próprio da empresa tem vindo cada vez mais a ser negativo o que demonstra que a mesma se encontra falida e cada vez mais falida, não apresentando melhorias nos seus resultados. Relativamente a estes valores também é perceptível que os capitais alheios estáveis por mais positivos que sejam acabam por não ser suficientes para conseguir fazer face aos capitais próprios muitos negativos, ou seja, os capitais alheios estáveis são insuficientes para que a empresa tenha capitais permanentes positivos.

O Fundo de Maneio (FM) representa uma margem de segurança, correspondente ao excedente de capitais permanentes sobre o ativo fixo (Correia, 2004). Dado este conceito e a soma dos capitais permanentes da empresa com o ativo fixo é de realçar que a mesma demonstra resultados preocupantes e negativos, ou seja, o FM não é suficiente para financiar a atividade da empresa demonstrando que a mesma se está a financiar de investimentos com recursos de curto prazo.

Uma forma de compreender mais de perto que a empresa tem mais financiamentos de curto prazo deve-se aos valores apresentados pelas Necessidade de Fundo de Maneio (NFM). As NFM quando apresentam valores negativos não constituem fatores desfavoráveis para a empresa, mas sim que a mesma tem mais origens cíclicas do que propriamente necessidades recorrendo de financiamentos de curto prazo.

Ao longo dos três anos em análise, as NFM de exploração apresentam sempre valores negativos, uma vez que o valor dos recursos cíclicas de exploração foi sempre superior ao valor das necessidades cíclicas de exploração permitindo à empresa conseguir cobrir na totalidade as necessidades cíclicas e gerar ainda recursos financeiros para outras operações em curto prazo, o que quer dizer que não é suficiente para anular o impacto do FM muito negativo.

O facto de a empresa apresentar mais recursos cíclicos do que necessidade cíclica pode dar-se principalmente pelo facto da inexistência de clientes e de stocks tão diminutos, que por norma nas companhias aéreas constituem peças para as aeronaves, equipamentos de handling e entre outros.

Partindo dos valores apresentados pela Tesouraria Líquida pode-se identificar que um saldo médio de tesouraria negativo verifica a existência de défices de liquidez, o que implica o financiamento a curto prazo, como é o caso de financiamento bancário e empréstimos de capital alheio por parte do acionista para possibilitar o cumprimento das obrigações a curto prazo.

Concluindo numa análise do balanço funcional apresentou-se os seguintes valores relativamente ao fundo de maneio, necessidade de fundo de maneio e tesouraria líquida

Tabela 4- Balanço Funcional

Rubricas	2018	2019	2020
Capitais	27 762 881	-10 718 836	-104 968 941
Permanentes			
Fundo de Maneio	-71 628 715	-131 732 295	-272 547 791
Necessidades	75 376 525	106 730 480	60 183 478
Cíclicas			
Recursos Cíclicos	108 010 841	133 805 366	199 178 179
Necessidade de	-32 634 316	-27 074 886	-138 994 701
Fundo de Maneio			
Tesouraria Líquida	-38 994 399	-104 657 409	-133 553 090

Fonte: Elaboração Própria

5.3.Gestão Financeira de Curto Prazo

A gestão e as tarefas financeiras a curto prazo de uma empresa estão diretamente relacionadas com a sua gestão de tesouraria, e juntas elaboram o planeamento de uma empresa (Ferreira & Macedo, 2011).

A política de Gestão de Fundo de Maneio agressiva recorre aos fundos de curto prazo para financiar todos os ativos correntes e parte dos ativos não correntes, o que origina um elevado risco de solvência, embora apresente níveis de rentabilidade superiores, aumentando assim o valor da

empresa e a satisfação dos *stakeholders*. A política de GFM moderada segue a regra do equilíbrio financeiro mínimo, utilizando os fundos de curto prazo para financiar os ativos correntes e os fundos de longo prazo para financiar os ativos não correntes.

O Grupo SATA apresenta deficiências estruturais, porque o negócio é deficitário por natureza e por isso tenta a curto prazo compensar estas deficiências.

Durante os longos anos da existência da empresa foi sempre visível que a mesma tinha dificuldades em gerir-se financeiramente. Havia constrangimentos a nível de pagamentos a fornecedores, dívidas agregadas e por vezes más condições a nível de prestações de serviços.

Esta ideia da péssima gestão da empresa tem vindo a mudar aos poucos e poucos, pois com a nova equipa e novos princípios de gestão financeira a SATA tem vindo a conseguir fazer face às suas necessidades de curto prazo, no entanto ainda se torna uma dificuldade conseguir o mesmo a longo prazo.

A grande razão pela qual a empresa apresentava-se com deficiências estruturais e um negócio deficitário devia-se ao grande fator político inerente na empresa e mesmo por razões estruturais. Durante vários anos a empresa foi gerida num conceito que não era a realidade de uma companhia aérea, ou seja, havia falta de conhecimentos, de competências e até de meios para conseguir realizar uma boa gestão financeira. Para além desta falta de conhecimentos havia uma falta de fundo monetários, ou os mesmos que recebiam eram insuficientes para conseguir fazer face aos serviços prestados durante os 5 anos de contrato.

Sendo que a SATA funciona sobre um contrato imposto pelo seu acionista na qual propõe um valor a ser dado à empresa para prestar os serviços obrigatórios de transporte mínimo, por consequente é visível que este valor monetário é insuficiente para compensar estes serviços prestados, colocando a empresa numa situação de carência.

A realidade atual da empresa mostra que a mesma funciona muito na sua base de curto prazo, conseguindo fazer o pagamento atempadamente aos seus fornecedores e até gerar recursos para compensar os custos operacionais do próprio mês. No entanto, apesar de se apresentar equilibrada a curto prazo, quando se avalia os resultados é perceptível que a empresa não consegue acompanhar a nível de longo prazo apresentado resultados não favoráveis que levam cada vez mais ao agravamento da situação de falência de negócio.

Para concluir, é analisado que a tesouraria líquida se apresenta negativa, ou seja, a empresa deve tentar o mais possível na gestão de curto prazo tentar colmatar estas deficiências. Uma solução para colmatar esta tesouraria líquida seria manter as suas características de negócio, ou seja, manter os clientes a pronto pagamento, os stocks residuais de forma que não crie conflitos com os fornecedores. De igual forma é importante a SATA consiga gerir os seus fornecedores e eventualmente dividas ao estado como IRS e Segurança Social em que a melhor solução será tentar fazer o pagamento tardio dos seus fornecedores.

6. Discussão

Neste capítulo, os resultados obtidos no estudo empírico são discutidos de acordo com as boas práticas de gestão identificadas no levantamento teórico realizado na primeira etapa deste trabalho de investigação e as principais conclusões são identificadas.

No capítulo anterior, procedeu-se à elaboração da análise da evolução e da caracterização financeira da empresa, de modo a conseguir-se perceber detalhadamente em que ponto de situação é que a empresa se situa.

É importante perceber que para uma empresa ter uma boa gestão financeira é necessário que a mesma siga as boas práticas da gestão, ou seja, é importante que a mesma tenha em vista todos os pontos fulcrais que levam ao alcance de bons resultados.

Na realidade, a revisão de literatura refere que é necessário ter uma boa gestão de tesouraria de modo que se consiga assegurar a solvabilidade da empresa ao menor custo, tentando assim alcançar autonomia financeira.

É importante de igual forma dar relevância às características de negócio como por exemplo, ser o mais conciso com os seus fornecedores e ter boas estratégias para alcançar os objetivos da empresa. Não só a empresa recai sobre estas práticas como também sobre as responsabilidades dos gestores na qual espera-se que sigam os princípios do *corporate governance*, como a liderança, a ética, a eficácia, a responsabilidade, a transparência e a participação. (Neves, 2012)

A discussão que tem vindo a ser apresentada possibilita a resposta às questões de investigação, devidamente formuladas:

A. Questão de Investigação 1: Como é efetuada a gestão financeira em empresas estatais no setor da aviação?

Para responder a esta questão é importante clarificar que apesar das práticas da boa gestão servirem para diferentes empresas e mercados tem de se ter em principal atenção o meio envolvente em que a empresa se posiciona. Como é de reparar, existe diferenças entre os variados mercados e a aviação é sem dúvida um dos mercados mais complexos de gestão financeira. No caso da SATA, existe uma particularidade, pois a mesma é considerada como uma empresa estatal, ou seja, o estado é detentor da mesma ou tem influência direta na empresa, o que faz com que a sua gestão financeira recaia sobre o departamento financeiro da própria empresa e sobre o Governo Regional, neste caso.

Analisando todos estes fatores consta-se que é de imensa importância que se esteja a funcionar com uma equipa autónoma e conhecedora da matéria de modo que com a prática das melhores estratégias se consiga assegurar uma boa gestão financeira. O Presidente do Conselho Administrativo da SATA defende que:

“O grau de intervenção é muito significativo, porque é necessário criar disciplina ... A companhia evoluiu significativamente e hoje consegue fazer operações a um custo muito mais baixo do que fazia antes e ter uma receita muito mais elevada, no entanto é necessário ter uma área financeira forte, independente, estruturada e presente a todos os momentos de negócio.”
(Presidente do Conselho Administrativo da SATA, março 2022)

Nas entrevistas efetuadas aos diretores principais da empresa foi unânime que era fulcral a existência de uma equipa com capacidade de compreender o mercado em que a empresa se insere. (cf. Abreu, 2010) Até 2019 era visível que a empresa teria falhas nesta parte, sendo que foi necessário um pedido de ajuda por parte do acionista para uma equipa autónoma e conhecedora que viesse fazer a diferença e resolver os problemas antepassados.

“Pela primeira vez, sinto que tenho uns interlocutores que falam a mesma linguagem que eu, o que é fundamental em termos de operações que nós temos” (Diretor Geral da SATA Gestão de Aeródromos, março de 2022)

Para análise dos dados verificou-se que a SATA sempre teve dificuldade em alcançar bons resultados, devendo-se muito ao facto de durante muitos anos a empresa ter vindo a ser gerida por pessoas não experientes e não conhecedoras do mercado envolvente. Isto levou ao distúrbio da empresa em vários níveis tais como a falha nos pagamentos aos fornecedores, o acumular de dívida e a falta de capitais próprios.

A partir das entrevistas, constatou-se que os tempos se têm invertido e que a empresa teve grandes mudanças principalmente na constituição da sua área de intervenção financeira o que fez com que houvesse incentivos para tentar finalmente arranjar uma solução para os grandes problemas da SATA.

Apesar das melhorias constantes como o caso de a empresa conseguir satisfazer os fornecedores ou mesmo ter lucros diários que consigam compensar os custos do mês como consta o Diretor do Plano e Controlo de Gestão (março, 2022).

“A operação não tem gerado cash para fazer face à situação, no entanto, isto têm-se invertido, tendo períodos em que a própria produção do mês conseguiu pagar a operação do mesmo.” (Diretor do Departamento do Plano e Controlo de Gestão, março 2022)

De acordo com Fernandes et. al (2012) a autonomia financeira de uma empresa traduz-se na capacidade da empresa financiar o seu ativo através dos seus capitais próprios, sem ter de recorrer a capitais alheios, permitindo fazer uma análise do risco sobre a estrutura financeira da empresa. No entanto, ainda se observa que a SATA apresenta deficiências estruturais principalmente pelo facto dos capitais alheios estáveis apresentarem-se insuficientes para que a empresa tenha capitais permanentes positivos.

Desta forma foi identificado que há uma necessidade de a empresa tentar alcançar capitais permanentes e por contrapartida manter as suas características de negócio, ou seja, a SATA terá de negociar o valor estipulado em contrato com o acionista (cf. Oliveira, 2014).

Em todas as entrevistas realizadas, os colaboradores demonstraram ser conscientes da situação da empresa e apontam que o principal influenciador é sem dúvida a intervenção do acionista e a falha na gestão dos fornecedores. Referem ainda que é primordial um alinhamento mais conciso entre as obrigatoriedades da companhia e a necessidade de maiores incentivos por parte do acionista.

“O meio é tão diferente e a falta de cultura de gestão é tão diferente que às tantas era tão difícil de distinguir o que era administração e o que era o Governo Regional.” (Presidente do Conselho Administrativo, março 2022)

Neste Sentido, conclui-se que o grau de intervenção da gestão financeira é de imensa importância para se conseguir assegurar todos os parâmetros dentro da própria gestão financeira, daí ser fulcral que a equipa seja conhecedora para fazer face a situações momentâneas que venham dificultar a autonomia financeira da empresa.

Fica, assim, respondida à questão de investigação nº1.

B. Questão de Investigação 2: “Será que a Gestão Financeira da SATA segue os princípios de gestão financeira usuais das empresas?”

De acordo com o que foi apurado nas entrevistas realizadas e analisando os parâmetros da empresa, consegue identificar-se que a empresa segue os princípios de gestão financeira no curto prazo. De facto, a empresa tem de ter capitais próprio sólidos, mas apresenta restrições de capitais a longo prazo devido ao contrato estipulado entre a companhia aérea e o acionista.

Assim, a empresa tem grandes dificuldades em alcançar capitais próprios sólidos, atendendo à questão política, ao facto de o negócio ser deficitário por natureza. Consequentemente a empresa tem a obrigatoriedade de recorrer ao acionista para obter capitais para fazer face às necessidades de negócio. Por outro lado, poderia pelo menos recorrer a capitais alheios de longo prazo com aval governamental a taxa zero.

As alternativas em relação a esta questão são condicionadas pela situação e função da SATA. Tendo em consideração ao serviço obrigatório prestado pela empresa, na qual não existe compensação por parte do acionista, existe uma grande necessidade por parte da empresa para alcançar capitais próprios.

É claro e podemos retirar partido daquilo que foi informado nas entrevistas que é necessário um ajuste de contrato, ou seja, é necessário aumentar os capitais estipulados em contrato para a empresa realmente conseguir realizar o serviço e obter resultados positivos.

“A SATA Açores tem um contrato de obrigações de serviço público. Nós temos um contrato que está estipulado e temos determinados voos..., se precisam que sirvamos melhor a região são estipulados mais voos, no entanto isso significa custos adicionais que têm de estar acautelados no contrato para recebermos precisamente esse valor, porque se não causa um constrangimento.”
(Diretor do Departamento do Plano e Controlo de Gestão, março 2022)

Por interpretação aquando entrevistados os diversos colaboradores e diretores da SATA Grupo percebeu-se imediatamente que eram cientes da importância de uma boa gestão financeira para sobreviver e por isso mesmo tem-se assistido a grandes incentivos na empresa para conseguir alcançar um objetivo comum que é prestar os serviços aos cidadãos açorianos e conseguir ter resultados positivos.

De acordo com o Diretor do Departamento de Plano e Controlo de Gestão a março de 2022 “O último plano tem sido muito mais do ponto de vista económico e têm decisões muito mais em linha com o que se tem praticado, tendo em vista as práticas do mercado da aviação.”

Respondendo às questões principais consegue-se identificar que a solução para esta situação é serem realizadas injeções de capitais por parte do acionista na empresa permitindo a entrada de capitais permanentes estáveis que leva ao equilíbrio da estrutura financeira e à melhoria da sua autonomia financeira (cf. Neves, 2012).

7. Conclusões

7.1. Referência à Problemática em análise

Neste último capítulo são apresentadas as conclusões mais relevantes do capítulo anterior. Em seguida as implicações teóricas, metodológicas e práticas que se podem retirar deste trabalho de investigação. Recomendações a serem consideradas por futuros investigadores do tema. É mencionado as limitações encontradas ao longo de todo o processo de investigação e composição do trabalho e por último são enumerados alguns desafios para futuras investigações.

7.2. Principais Conclusões

Este trabalho contribui para compreender o desempenho dos métodos e boas práticas da gestão financeira numa empresa em específico – a SATA GRUPO. É importante entender se a estrutura do modelo financeiro da empresa produz resultados benéficos para a autonomia financeira da mesma, conseguindo fazer face a possíveis eventualidades que existem no mercado.

A revisão de literatura auxilia a ter uma visão global sobre o tema: quais são os métodos e as boas práticas da gestão financeira no mercado aeronáutico principalmente no que toca a empresas estatais.

Como foi demonstrado a SATA Grupo tem grandes dificuldade em alcançar autonomia financeira, tendo durante muitos anos apresentado resultados negativos. Desta forma foi necessário começar a tentar implementar formas de conseguir colmatar esta grande dificuldade, começando pela criação de uma equipa autónoma e eficaz. Após este pedido de socorro e vendo as dificuldades que advinham, a SATA teve de recorrer a forma de financiamento para tentar diminuir a sua dívida pública, recorrendo a empréstimo da Banca.

Após grandes tentativas de melhorar a gestão financeira da empresa os relatórios de contas continuavam a apresentar resultados não satisfatórios, ou seja, a empresa demonstrava ter deficiências estruturais que recaem muito sobre o facto da mesma apresentar mais recursos cíclicos do que necessidade cíclica, ou seja, a empresa consegue compensar-se a curto prazo, mas não consegue obter fundos suficientes para fazer face ao longo prazo.

A SATA não tem uma estratégia formal, confirmando a literatura (Neves, 2012; Santos, 1994) que refere que nesta vertente, uma empresa é financeiramente equilibrada se a sua estrutura financeira e o seu funcionamento lhe proporcionarem a cobertura dos riscos vindos da sua atividade e, também, os meios financeiros apropriados às suas necessidades operacionais tanto a curto como a médio/longo prazo.

A empresa apresenta meios financeiros para fazer face às necessidades operacionais de curto prazo principalmente a partir de capitais alheios, no entanto apresentam-se insuficientes para fazer face às necessidades operacionais de médio e longo prazo.

Tendo em vista esta dificuldade é sugerido que o acionista realize injeções de capitais a taxa zero, aumentando o valor de contrato estipulado, para conseguir compensar os custos de operações da empresa e aumentar os seus capitais próprios.

De uma forma geral, pode-se concluir que os conceitos abordados na revisão de literatura (Fernandes et. al, 2012; Neves, 2012; Menezes, 2001; Santos, 1994) não são em todo aplicáveis na prática, mas há incentivos para a concretização do mesmo. As intenções da empresa são implementadas, mas tendo em conta os problemas e as dificuldades que já vinham de anos anterior são necessários muitos esforços para realmente começar a ver resultados.

7.3. Implicações teóricas, metodológicas e práticas

Considera-se que esta investigação traz contributos benéficos para a implementação de práticas da Gestão Financeira no setor da aviação, no mundo académico e científico. A partir do EC realizado à empresa SATA foi possível compreender que para garantir a eficiência e eficácia é necessário seguir as práticas de GF usuais das empresas: controlar o saldo bancário da sua empresa, previsão de tesouraria, pagamentos em dia, cruzamento de movimentos, automatização dos processos de gestão de contas correntes. A sincronização e monitorização contínuas destes fatores possibilitam a implementação de novas linhas estratégicas e bons níveis de desempenho organizacional.

A metodologia qualitativa é utilizada neste trabalho, como recurso ao método de estudo. Recorreu-se à teoria para interpretar os resultados do trabalho de campo – EC explanatório. A análise dos documentos internos e as 11 entrevistas efetuadas foram fundamentais para a recolha de dados. Os objetivos deste trabalho foram refletidos sobre as questões de investigação que foram devidamente formuladas:

1. Como é efetuada a gestão financeira em empresas estatais no setor da aviação?
2. “Será que a Gestão Financeira da SATA segue os princípios de gestão financeira usuais das empresas?”

Com a realização deste trabalho parece evidente que no panorama atual se torna necessário um sistema de GF que esteja associado à implementação de estratégias com ponto de vista no alcance de resultados financeiros positivos. Como tal este estudo de caso suporta os outros estudos que apontam para o uso de ferramentas e práticas mais modernas.

7.4. Limitações da Investigação

Ao longo do trabalho de investigação encontram-se algumas limitações. Primeiro, as conclusões identificadas foram com base num estudo de caso único. Ou seja, o que aconteceu na SATA pode não ser alvo de replicações noutras empresas.

A vasta dimensão do tema do trabalho é outro fator limitador. As boas práticas da GF é um processo que abrange muitos pontos na gestão. Determina-se através dos autores mais referenciados na área que a própria GF pode ser vista de diferentes pontos de vista e gerida de diferentes formas por parte da área que se insere. Este facto dificulta uma análise mais detalhada de cada ponto tendo em conta as limitações do setor em que se está a trabalhar.

Na realização do levantamento de evidências, não foi possível entrevistar o grupo de subordinados do GRA, ou seja, o acionista, devido a limitações de tempo e indisponibilidade por parte dos mesmos. Esta limitação dificultou a conexão entre o tema SATA empresa e acionista, onde se tentava entender os intervenientes e as suas ações perante a empresa.

7.5. Investigações Futuras

Para investigações futuras, propõe-se aprofundar o tema ao setor da aviação português ou mesmo europeu, para avaliar se as práticas de GF usuais das empresas são abordadas da mesma forma no setor da aviação. Entende-se a partir da revisão de literatura que as métricas da GF se aplicam em geral a empresas, no entanto, consegue-se identificar que estas práticas exigem certo cuidados dependendo do setor que estamos a estudar ou mesmo do tipo de empresa, como é o caso de empresas estatais. Desta forma seria interessante verificar as diferenças no setor e encontrar estratégias mais adequadas para o setor da aviação em geral.

Outra sugestão para pesquisas futuras seria a realização de um estudo de caso sobre o impacto do COVID-19 na implementação destas práticas no setor da aviação. Tendo em conta a situação pandémica que o mundo tem vivido, assistimos a algumas dificuldade e desta forma seria importante denominar que alterações se realizaram na utilização destas práticas de GF usuais das empresas na SATA ou mesmo no setor.

Bibliografia

- Abreu, J. C. (2010). *Responsabilidade Civil dos Administradores de Sociedades. Questões Relativas ao Planeamento Tributário*. Almedina.
- Almeida, A. P. (2013). *Sociedades Comerciais, Valores Mobiliários, Instrumentos Financeiros e Mercados* (7ª edição ed., Vol. 2).Coimbra Editora.
- Almeida, P. P. (2012). *Gerir com Competência: Manual para a empresa do século XXI*. Bnomics.
- Blanchard, K., & O'Connor, R. (1997). *Managing by values*. Berrett-Koehler.
- Chiavenato, I. (2001). *Desempenho Humano nas Empresas: Como desenhar cargos e avaliar o desempenho*. Editora Atlas.
- Cohen, L., Manion , L., & Morrison, K. (2001). *Research methods in Education* (5ª ed. ed.). Routlegde Falmer.
- Cornelissen, J. (2004). *Corporate communications: Theory and practice*. SAGE.
- Correia, P. (2004). *Equilíbrio Financeiro - Abordagens Tradicional e Renovada*.
- Coutinho, C. P. (2018). *Metodologia de Investigação em Ciências Sociais e Humanas - Teoria e Prática* (Reimpressão 2022 ed.).Almedina.
- Creswell, J. W. (2018). *Qualitative Inquiry and Research Design: Choosing Among Five Approaches* (Fourth Edition ed.). SAGE Publications, Ink.
- DuFour, R., & Eaker, R. (1998). *Professional learning communities at work: Best practices for enhancing student achievement*. Bloomington: National Education Service.
- Felício, J. A., & Esteves, J. C. (1996). *Gestão Financeira - Dominar a Tesouraria*. IAPMEI.
- Fernandes, C., & al, e. (2012). *Análise Financeira - Teoria e Prática*. Lisboa: Silabo, Lda.
- Ferreira, C., & Macedo, M. (2011). *Desempenho financeiro de curto prazo no setor brasileiro de telecomunicações*. Revista Pretexto, 12(4), 80-104.
- Gonçalves, C. (2009). *O Equilíbrio Financeiro*.

- Gurley, D. K., Peters, B. G., Collins, L., & Fifolt, M. (2014). *Mission, vision, values, and goals. An exploration of key organizational statements and daily practice in schools*. Journal of Education Change, 16(2), 217-242.
- Hill, R. A. (2009). *Strategic Financial Management - Exercises*. Frederiksberg Ventus Publishing ApS.
- Jacinto, D. M. (2019). *A Gestão Financeira de Curto Prazo no Setor da Aviação. O Caso da Tap Air Portugal* [Dissertação de mestrado, Universidade Europeia]. Repositório Comum. <http://hdl.handle.net/10400.26/29649>.
- Kenneth, M., & Van der Stede, W. (2017). *Management Control Systems* (Fourth Edition ed.). Pearson Education Limited.
- Larwood, L., Falke, C. M., Kriger, M. P., & all. (1995). *Structure and meaning of organizational vision*. Academy of Management Journal, 38(3), 740-765.
- Latorre, A., & all, e. (2003). *Bases metodológicas da investigação educacional*. Barcelona: Ediciones Experiencia.
- Lu, W.-M., Wang, W.-K., Hung, S.-W., & Lu, E.-T. (2011). **The effects of corporate governance on airline performance. Production and marketing efficiency perspectives**. Elsevier, 48(2), 529-544.
- Menezes, C. (2001). *Princípios de Gestão Financeira*. Presença.
- Mertens, D. M. (1998). *Research methods in education and psychology : integrating diversity with quantitative & qualitative approaches*. Sage Publications.
- Mintzberg, H. (1995). *A essência da estrutura*. Publicações Dom Quixote.
- Neves, J. C. (2012). *Análise e Relato Financeiro - Uma Visão Integrada de Gestão*. Texto Editores, Lda.
- Nunes, M. A. (2009). *Equilíbrio Financeiro*. [Dissertação de mestrado, ISCTE Business School]. Repositório ISCTE. <http://hdl.handle.net/10071/2981>
- Ogilvie, J. (2009). *Financial Strategy*. CIMA Publishing.

- Oliveira, L. G. (2014). *A Gestão Financeira de Curto Prazo e o Equilíbrio Financeiro do Grupo Derovo*. [Dissertação de mestrado, Instituto Superior de Contabilidade e Administração de Coimbra]. Repositório Comum. <http://hdl.handle.net/10400.26/13465>
- Rocha, L. B. (2014). *A Responsabilidade dos Administradores e a Business Judgment Rule*. [Dissertação de mestrado, ISCTE, Instituto Universidade Lisboa]. <http://hdl.handle.net/10071/10173>
- Santos, A. F. (1994). *Análise financeira. Conceitos, técnicas e aplicações*. INIEF.
- Shannon, A. B. (2018). *Mission and Vision*. University of South Carolina, 16(1), 1-9.
- Silva, E. S., & Queirós, M. (2012). *Gestão Financeira - Análise de Fluxos Financeiros* (5ª edição ed., Vol. Atualização ao SNC). Vida Económica.
- Yin, R. K. (2018). *Case Study Research and Applications: Design and Methods* (Sixth Edition ed.). COSMOS Corporation.

Netgrafia

Grupo SATA | Azores Airlines (2021). Acedido a dezembro de 2021. Disponível em: <https://www.azoresairlines.pt/pt-pt/institucional/grupo-sata>

Relatórios Corporativos | Azores Airlines (2020). Acedido a abril de 2022. Disponível em: <https://www.azoresairlines.pt/pt-pt/institucional/relatorios-corporativos>

Apêndices

Apêndice A – Síntese das Entrevistas

Nº	Entrevistados	Data	Duração	Registo
1	<i>Presidente do Conselho Administrativo</i>	09/03/2022	00:31	Áudio; Apontamentos
2	<i>Diretor de Planeamento e Controlo de Gestão</i>	11/03/2022	00:40	Áudio; Apontamentos
3	<i>Gestor do Aeródromo do Pico</i>	25/03/2022	00:13	Áudio; Apontamentos
4	<i>Membro do Conselho da ASIP</i>	25/03/2022	00:21	Áudio; Apontamentos
5	<i>Deputado do Governo Regional dos Açores</i>	28/03/2022	00:17	Apontamentos
6	<i>Diretor Geral da Gestão de Aeródromos</i>	30/03/2022	00:18	Áudio; Apontamentos
7	<i>Gestor do Aeródromo da Graciosa</i>	31/03/2022	00:11	Áudio; Apontamentos
8	<i>Gestora do Aeródromo de São Jorge</i>	01/04/2022	00:11	Áudio; Apontamentos
9	<i>Diretor de Operações</i>	04/04/2022	00:19	Áudio; Apontamentos
10	<i>Gestor do Aeródromo do Corvo</i>	05/04/2022	00:12	Apontamentos
11	<i>Ex-Membro do Conselho da ASIP</i>	05/04/2022	00:20	Apontamentos
Total:			03:37	
Média:			00:19	

Apêndice B – Guião das entrevistas

Guião Comissão Administrativa	Guião Colaboradores de Operações
1. Qual a sua função e como foi a sua evolução no tempo na empresa? 2. A nível de gestão global e financeira, pode fazer um ponto de situação quanto à situação nos últimos anos? 3. Quais foram os motivos para a empresa criar um novo plano de reestruturação? Como tem sido a sua implementação? Quais os resultados esperados? 4. Como gere a empresa as várias fontes de financiamento? Como se equilibram as alternativas de financiamento (bancos, dotações orçamentais/Governo, outras)? 5. É assegurado o equilíbrio financeiro estrutural? 6. Como é desenvolvida a gestão financeira, sobretudo na lógica de curto prazo? 7. Como é desenvolvida a gestão financeira a nível das necessidades de fundo de maneiio (clientes, fornecedores)? 8. Qual o grau de intervenção da área financeira na gestão da empresa.	1. Qual o seu nome, a sua função e como foi a sua evolução na empresa? 2. Qual o grau de intervenção do seu departamento na gestão da empresa? 3. Na sua opinião como descreve a evolução da empresa ao longo dos anos? 4. Considera que o plano de reestruturação veio desenvolver fatores importantes para uma melhor gestão financeira? 5. No que toca à ligação da SATA com o seu acionista, considera que a ligação de ambos tem sido vantajosa e tem havido uma boa comunicação? 6. Relativamente às Necessidades de Fundo de Maneio, entende que atualmente a empresa consegue obter um melhor Fundo de Maneio ou este sempre foi bem assegurado ao longo dos anos?

Anexos

Anexo 1 – Balanço Funcional

Nº	RUBRICAS	2018	2019	2020
1	Capital Próprio	- 156 339 569	- 230 287 601	- 369 288 204
2	Capitais Alheios estáveis	184 102 450	219 568 738	264 319 713
3	Capitais Permanentes (1+2)	27 762 881	- 10 718 863	- 104 968 491
4	Ativo Não Corrente	99 391 596	121 013 432	167 579 300
5	Fundo de Maneio (3-4)	- 71 628 715	- 131 732 295	- 272 547 791
6	Inventários	2 182 001	2 344 526	2 423 082
7	Clientes	7 189 698	7 279 079	11 308 420
8	Adiantamentos a fornecedores	-	-	-
9	Estado e Outros Entes Públicos (Ativo ou Saldo Devedor)	-	221 161	217 296
10	Caixa	5 728 431	6 738 334	38 724 925
11	Outros (de exploração)	66 004 826	96 885 714	46 234 680
12	Necessidade Cíclicas (6+7+8+9+11)	75 376 525	106 730 480	60 183 478
13	Fornecedores	48 293 876	47 460 667	47 252 149
14	Adiantamentos de clientes	-	-	-
15	Estado e outros entes públicos (Passivo ou Saldo Credor)	257 491	145 035	872
16	Outros	59 459 474	86 199 664	151 925 158
17	Empréstimos Bancários de Curto Prazo	44 722 830	111 395 743	172 278 015
18	Recursos Cíclicos (13+14+15+16)	108 010 841	133 805 366	199 178 179
19	Necessidade de Fundo de Maneio (12-18)	- 32 634 316	- 27 074 886	- 138 994 701
20	Tesouraria Líquida (5-19)	- 38 994 399	- 104 657 409	- 133 553 090
20	Tesouraria Líquida (10-17)	- 38 994 399	- 104 657 409	- 133 553 090