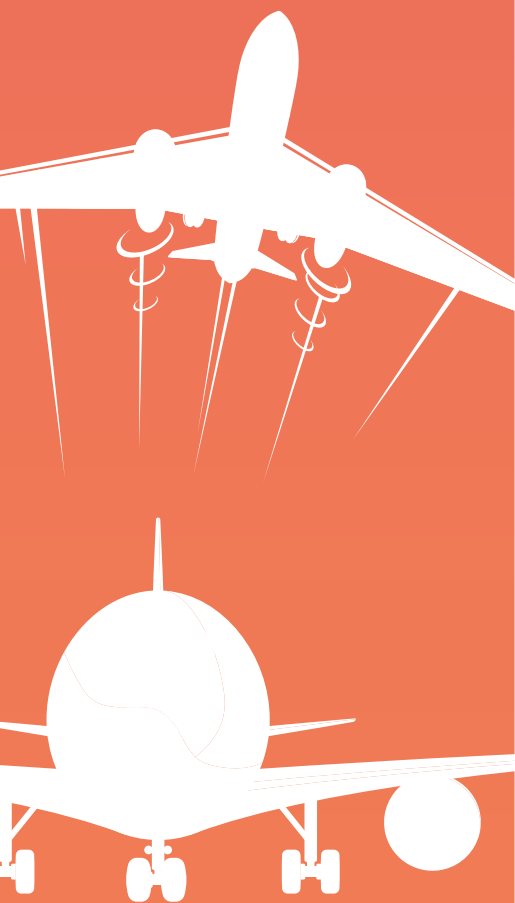




José Roberto Afonso¹

Doutor em economia,
pós-doutorado em
administração pública.
Professor do IDP e do ISCSP/
Universidade de Lisboa



(Des)enrola para decolar ou aterrissar?

Estratégia governamental bem-sucedida, no âmbito das famílias, de desenrolar (dívidas) para ajudar a decolar o consumo e a economia, poderia ser ajustada para fomentar mais investimentos produtivos e infraestrutura, de modo a atender e a acelerar a retomada do desenvolvimento em curso, inclusive sendo cada vez mais verde, inclusivo e digital. Preocupa que outras questões postas na agenda brasileira podem frear ou até reverter esse processo.

Pouco que acelera o ritmo de crescimento da economia brasileira, já surgem no horizonte potenciais estrangulamentos – incluindo falta de estrutura e infraestrutura e preocupação com pressão de preços. Está cada vez mais excessivamente baixo o nível da taxa global de investimento fixo do Brasil – expectativa do FMI que feche em 15,4% do PIB e se torne *top* 20% das piores taxas entre (*sic*) 170 países.² Essa distorção, já de caráter estrutural, não só significa que pouco impulsiona a demanda no presente, mas sobretudo sinaliza para o futuro uma falta de capacidade do país em aproveitar as imensas e crescentes oportunidades que se abrem no cenário mundial – só para citar a matriz energética já das mais limpas do mundo, poten-

cial de aumento de produção de alimentos e minerais, inclusive estratégicos, imenso mercado de consumo para atrair a indústria cada vez mais *reglobalizada*, região sem histórico de guerras. Enfim, não faltam vantagens naturais. É preciso transformar em realidade e aí a competência humana, técnica e política precisa contar mais.

Solucionar esse desafio estrutural depende e muito do poder público, não apenas para gastar em inversões ou financiar projetos, mas por exercer competências e atribuições que em muito não podem ser transferidas ao setor privado, como se dá para constituir ou para ampliar um empreendimento.³ Preocupa demais, porém, quando em hora crucial para se aproveitar tais oportunidades e se investir mais, o mesmo poder público emita sinais na direção oposta – se enrolar, é certo que não decola.

Para melhor ilustrar a cena nacional à luz de uma atividade específica, é emblemático o caso da indústria do transporte aéreo civil. Se o cenário futuro é de um potencial gigantesco de expansão, com mais voos e combustíveis menos poluentes, de outro lado, a cena presente é marcada por empresas em crescente e profunda crise financeira e pela ausência de políticas

públicas estruturantes – muito mais e diferente do que um programa para aposentados voarem de avião uma vez por ano.⁴

Processos judiciais

Adicionalmente, para apresentar outra dificuldade encontrada pelas empresas, o volume de processos judiciais contra companhias aéreas no Brasil apresenta uma discrepância alarmante em relação ao tamanho do mercado nacional. Essa ação é desproporcionalmente alta quando comparada aos padrões globais. Ingiz e Carvalho (2024) informam que no Brasil uma nova ação judicial é ajuizada a cada 227 passageiros, enquanto nos Estados Unidos, líder do *ranking* global de aviação, a mesma proporção é de uma para cada 1,2 milhão de viajantes.⁵ Em consequência, segundo a Associação Brasileira das Empresas Aéreas (Abear), a assistência a passageiros, indenizações extrajudiciais e condenações judiciais chegam a responder por 1% dos custos operacionais da aviação brasileira.⁶ Talvez o impacto mais sério não seja o financeiro (que obviamente as empresas tentam diluir nos preços pagos pelos demais passageiros), mas a insegurança jurídica que gera em novos investidores e operadores, sobretudo estrangeiros, que não conseguem bem compreender e, sobretudo, precificar porque se tem tantas ações judiciais de forma incomum para os padrões mundiais.

Até há pouco se reclamava do impacto da majoração de preços de passagens aéreas na inflação, ignorando diferentes fatores,⁷ tais como a dificuldade conceitual dos índices

gerais de preços ao consumidor para mensurar o preço das passagens;⁸ as pressões de custos (particularmente com querosene de aviação e efeitos cambiais);⁹ e, sobretudo que, passada a Covid, a procura por viagens recuperou a situação anterior (às vezes mais rápido que em outras regiões do mundo)¹⁰ resultando em uma demanda que cresceu muito mais rápido que a oferta de aviões. Segundo a Agência Nacional de Aviação Civil (Anac), a ocupação de cerca de 10 milhões de assentos subiu para a casa de 84,4% em junho de 2024 – das mais altas neste século (quase no recorde de 85% em janeiro de 2020, na véspera da pandemia),¹¹ com preços com viés de baixa no último ano e meio – *yield* aéreo real médio em R\$ 0,4550/km voado ao final daquele mês contra o recorde de R\$ 0,6359/km em setembro de 2023.¹²

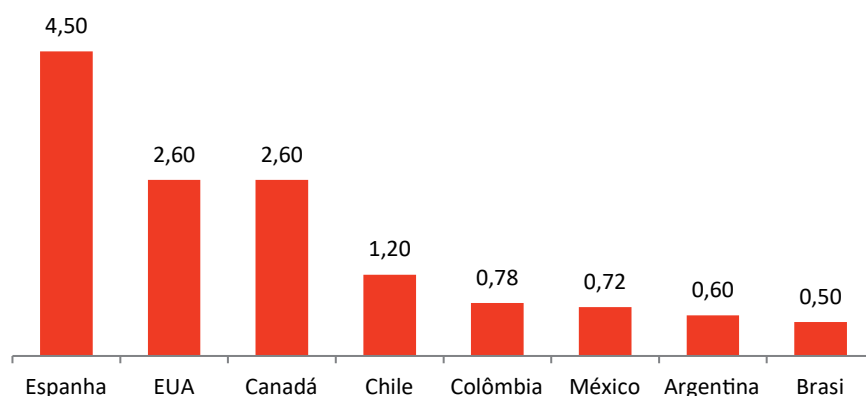
O cenário de longo prazo pode ser mais promissor do que de muitos outros setores. A começar pelo fato de que proporcionalmente se viaja muito pouco no país, ainda mais por sua dimensão continental e enorme população. São muitas e diferentes comparações e fontes, mas sempre

com a mesma conclusão, se voa muito pouco no Brasil: por exemplo, os 95 milhões transportados em 2019 resultam, segundo citado pela Associação Internacional de Transportes Aéreos (IATA, em inglês), em 0,5 viagens *per capita*, muito inferior a 2,6 nos EUA e Canadá ou (fantásticos) 4,5 na Espanha,¹³ e perdendo até de muitos vizinhos – 1,21 no Chile, 0,78 na Colômbia, 0,72 no México e 0,60 na Argentina – ver gráfico a seguir.¹⁴ Aliás, na América Latina, projeções para longo prazo mostram que se aumente de 0,44 para 0,87 viagens anuais *per capita* entre 2019 e 2042, mais que dobrando no caso do Brasil, entre outros.¹⁵

Grande potencial

Uma distância tão gritante sinaliza o enorme potencial a ser explorado para aumentar a receita nacional. Para aproveitar isso, somos dos raros emergentes a ter uma indústria aeronáutica com produção e exportação de peso no mundo. Este sucesso pode ser repetido no caso do tão desejado querosene verde (SAF, na sigla em inglês), que significaria le-

Viagens per capita



Elaboração própria. Fonte primária: IATA.

var o sucesso do etanol do carro para o avião, mais uma vez com o Brasil podendo ser dos maiores produtores do mundo, inclusive também ser dos maiores exportadores.¹⁶

A criação de um setor aeroespacial bem-sucedido não requer necessariamente que um país possua seu próprio fabricante de aeronaves. O essencial é a colaboração efetiva entre diversos atores da cadeia produtiva, abrangendo tanto os setores público quanto o privado. Um modelo claro dessa colaboração no Brasil seria a parceria entre BNDES e Embraer, atuando como peças-chave para esse processo. Em países líderes da indústria aeroespacial, o sucesso frequentemente resulta de políticas públicas que incentivam e sustentam o desenvolvimento do setor, criando um ambiente favorável ao avanço e à competitividade.¹⁷

Quais os obstáculos a serem superados para transformar essas promessas em realidade? Deveria começar por não enrolar ainda mais e isso já seria uma grande contribuição do poder público neste momento. As perspectivas, no entanto, são preocupantes em duas frentes regulatórias: tributação e concorrência. As comparações com o exterior são marcantes para delimitar os riscos.

A reforma tributária do consumo se desdobrou para a fase de regulamentação que pode resultar em duas sobrecargas.¹⁸ No caso do imposto sobre bens e serviços, optou por aumentar a incidência do transporte aéreo de passageiros, seja nas viagens dentro do país, seja quando um brasileiro viajar para o exterior.¹⁹ No resto do mundo, o imposto sobre valor adicionado (IVA) não incide sobre tal serviço na maioria dos pa-

A criação de um setor aeroespacial não requer que um país possua seu próprio fabricante de aeronaves. O essencial é a colaboração efetiva entre diversos atores da cadeia produtiva

íses²⁰ sobretudo por ser visto como um meio crucial para integração regional, ainda mais naqueles muito extensos e populosos.

Da teoria para a prática, se pode qualificar como algo ingênuo a ideia de que, em breve, ao incidir imposto e contribuição sobre bens e serviços (IBS/CBS) sobre passagens aéreas, como no caso de passagens de ônibus ou metrô, se conseguirá taxar proporcionalmente mais aos viajantes mais ricos do que os mais pobres. Serão estes, porém, os que mais sofrerão no final o aumento da carga tributária que parece não se negar que afetará a aviação civil. Desde o novo fenômeno da *bleisure travel* ao antigo em que trabalhadores cada vez mais se transformam em donos de seu próprio negócio, que já ganhou mais expressão no Brasil do que em poucos outros países, não faltam indícios de que as boas intenções se transformarão em maior inequidade no consumo dos brasileiros.

Em termos mundiais, surgiu depois da Covid um padrão diferencia-

do de viagens que, sem querer, terá o efeito de atenuar impacto tributário. É o caso do chamado *bleisure Travel*,²¹ a quem se oferece como um benefício ao empregado ou executivo que for fazer uma viagem de negócio poder seguir em viagem e a transformar em uma de lazer (ou a antecipar). Seguindo a opção de taxar com IBS/CBS as viagens aéreas (isento na maioria dos mundos), uma alternativa para reduzir esta sobrecarga será a compra da passagem pela corporação empregadora, que poderá recuperar o que nela for embutido. A tendência será ocorrer mais em viagens de maior valor, para destinos de eventos corporativos, inclusive no exterior, e que beneficiará as corporações de maior porte e os seus empregados mais qualificados e mais bem remunerados. A quem não tem um empregador que lhe ofereça uma vantagem dessa, como será o caso da imensa maioria dos trabalhadores brasileiros, restará amargo aumento da carga tributária.

Outra tendência geral e antiga do setor sempre foi faturar mais passagens vendendo para viagens corporativas do que de lazer, isto para não falar o que já se sabe: acordos permitem às empresas comprarem passagens aéreas por preços mais baratos que quem compra isoladamente.²² Essa tendência ganhará cores mais nítidas no novo cenário que se desenha para aplicação de uma alíquota altíssima nas passagens aéreas. Em 2015, ano da última Matriz de Insumo Produto publicada pelo IBGE,²³ já se verificava que o consumo das famílias respondia por apenas um quinto do total do produto do transporte aéreo no país; e,

dentro de consumo intermediário, já chamava a atenção que atividades voltadas para serviços pessoais ou dominadas por serviços profissionais respondiam por cerca de um quarto do que o setor produzia – ver gráfico a seguir. Não seria de se estranhar que, quase dez anos depois, o peso proporcional do que o transporte aéreo vende para o consumidor final já tenha reduzido e provavelmente cairá ainda mais porque a reforma tributária provocará uma transferência de compras das pessoas físicas para jurídicas no segmento dos consumidores de maior renda.

Em um setor altamente concentrado, o aumento certo da cunha tributária com IBS/CBS provavelmente será inteiramente repassado para os preços das passagens, com reflexos maiores sobre a inflação e talvez menores sobre as vendas do setor.²⁴ Com uma proporção tão elevada de compradores que sejam contribuintes do próprio imposto e procurarão recuperar à frente o que foi embutido no preço majorado, é possível que não se altere tanto a elasticidade de venda. O dano maior será mais em termos sociais e de justiça tributária, porque aumentará muito o preço da passagem para o pequeno grupo de viajantes de baixa renda que já viajam atualmente e, o pior, reduzirá o apetite do mesmo segmento que gostaria de vir a viajar. Paradoxalmente, o mesmo governo que desejaria tanto popularizar o acesso à aviação para a classe média e baixa, é o mesmo que cria regras tributárias que imporão um forte freio para tal pretensão.

Além de piorar a inequidade tributária neste particular, a reforma do consumo tende a afetar o negócio da

aviação comercial em si. Se o encarecimento das passagens aéreas não deve reduzir a lucratividade do setor, que já é das mais baixas, comprometida por grave crise financeira, existem outras regras tributárias propostas na regulamentação da reforma do consumo que afetarão os custos de investimentos e, sobretudo, diminuirão a competitividade das companhias aéreas nacionais *vis-à-vis* as estrangeiras. É um cenário típico em que se ora governo e parlamento optam por normas que vão enrolar e aterrisar a expansão do setor.

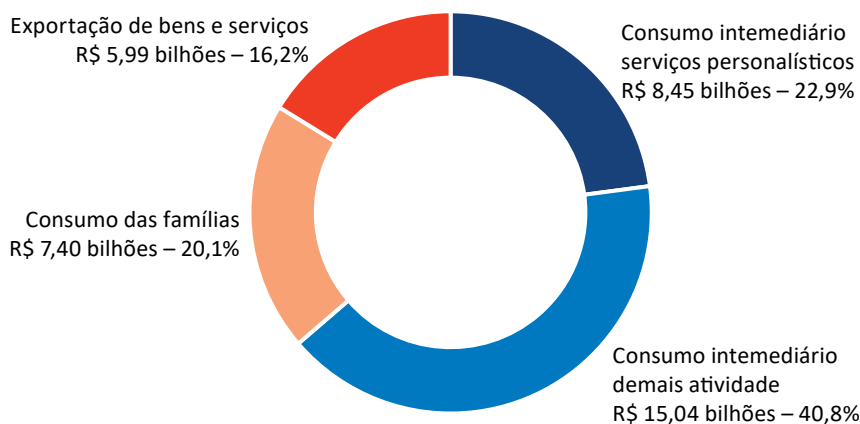
Em termos prospectivos, as contradições serão mais evidentes na viagem ao exterior porque a lei complementar do IBS/CBS, em um mesmo voo, a tributação sairá de 8,3% e alcançará 27% ao passageiro brasileiro enquanto ao seu lado um estrangeiro que pagava 1,4% antes pagará 0%. E, em uma mesma rota, a regra tributária encarecerá os voos em que viajarão mais brasileiros *vis-à-vis* aqueles com estrangeiros resultará em encarecer e diminuir a competitividade das companhias aéreas nacionais contra as in-

ternacionais – que serão estimuladas a ampliar rotas complementares dentro do país de quem vem do exterior no lugar delas se interessarem a fazer parcerias ou mesmo comprarem as aéreas brasileiras.²⁵

Mais prejuízos para a competitividade brasileira deve advir do mesmo projeto de lei complementar ao tratar do chamado imposto seletivo (a alíquota já é errada e distante do verdadeiro conceito adotado na emenda constitucional, de imposto corretivo para alcançar danos à saúde e ao meio ambiente), que alcance aeronaves indiscriminadamente, sem distinguir para os tipos de combustíveis que utilizam e que ocupam atenção de quem queira reduzir emissões de carbono neste setor.

Nas relações com o resto do mundo, é certo que tributaremos aviões e passageiros nacionais, mas dispensamos ou não teremos plena garantia de alcançar igualmente os congêneres estrangeiros. Também faria mais sentido um imposto seletivo alcançar e diferenciar combustíveis (no lugar dos veículos que

Oferta e demanda da produção nacional em transporte aéreo – em % VP



Elaboração própria. Fonte primária: IBGE, Matriz de Insumo Produto, 2015.

os usam), tributar o consumo e não sua produção, e, sobretudo, diferenciar fontes renováveis das demais. Ideal mesmo seria isentar desde já o querosene verde para estimular os investimentos inovadores no desenvolvimento desse produto e produção. Também, para o futuro, é bom atentar às aeronaves elétricas com decolagem e pouso vertical (eVTOL), uma inovação na busca por soluções de transporte urbano mais sustentáveis e eficientes.²⁶

A concorrência é outra frente que exige atenção especial, sobretudo para atração de investimentos estrangeiros. Estes podem ser afastados se os órgãos competentes locais ignorarem princípios e números básicos sobre a eventual concentração de um determinado mercado, a pretexto de que é melhor ter um só pássaro na mão com as duas asas deficientes do que ter dois pássaros e cada um deles com uma asa avariada. O aporte de novos recursos externos, destinados não apenas a comprar um negócio no país, mas sobretudo para o sanear e expandir, depende muito da confiança de que as regras do jogo serão coerentes, consistentes e respeitadas.

O mercado aéreo é de novo emblemático para esse contexto.²⁷ Uma vez que se noticia que duas das três grandes companhias aéreas brasileiras eventualmente poderiam se fundir, provocando uma forte concentração nesse mercado, na sequência de um recente acordo para operações conjuntas, em tese em rotas que só uma delas opera.

Segundo estudo de especialista da FGV (Holland, 2024),²⁸ a nova empresa seria a única a voar em 96 rotas e responderia por 88% dos voos do aeroporto de Recife, 84% de Belo

É bom atentar às aeronaves elétricas com decolagem e pouso vertical (eVTOL), uma inovação na busca por soluções de transporte urbano mais sustentáveis e eficientes

Horizonte, 70% em Salvador, 68% em Curitiba e 65% em Porto Alegre, entre outros efeitos.

Neste cenário, o especialista em concorrência Gesner Oliveira (2024)²⁹ alerta que uma eventual fusão “(...) levaria o mercado a um duopólio, tendo a empresa líder quase 63% do mercado (...) Some-se a isso o fato de que novas entradas no Brasil são pouco prováveis e seriam certamente insuficientes para exercer pressão sobre a empresa líder resultante (...) Difícil imaginar que o Cade encontre remédios capazes de compensar os danos à concorrência e ao bem-estar do consumidor no caso brasileiro”.

A conexão entre condições de concorrência, investimentos e expansão no caso do setor aéreo também foram destacados por Heleno Torres e Luiz Gonzaga Belluzzo:³⁰ “A busca de solução para essa situação é urgente, mas não deve vir mediante subsídios públicos ou por fusões das grandes empresas. Isso porque empresas de grande escala e atuações relevantes, como são as três

principais do nosso mercado aéreo, podem recorrer à fusão ou aquisição sob o argumento falacioso de que só assim poderão melhorar a competitividade do segmento. Em verdade, isso só resultará em duopólio e eliminação da concorrência. Subsídios não resolverão o problema. Não é o cidadão que deve arcar com a recuperação das perdas financeiras dos acionistas da companhia. Resta saber como proteger o consumidor brasileiro contra uma possível concentração no setor”.

Não custa repetir que, por muito menos, órgãos defensores de concorrência nos Estados Unidos e na Europa vetaram recentemente tentativas de fusões entre companhias aéreas. Fusões de companhias aéreas foram vetadas pois resultaria em tarifas mais altas e menos opções para milhões de viajantes, além de eliminar uma empresa de baixo custo do mercado. Para o Brasil, há outro e talvez o maior dano seria o desestímulo a entrada de novas companhias estrangeiras – que, aliás, talvez fosse a melhor solução para reduzir a dívida das duas empresas que poderiam se fundir, ambas com patrimônio líquido negativo – fecharam o primeiro semestre de 2024 acumulando prejuízos de (*sic*) R\$ 57,6 bilhões, somadas.³¹

Não custa lembrar que os EUA tem dimensões territoriais e diversidades regionais semelhantes às do Brasil, de modo que há quatro empresas principais no mercado de aviação, nenhuma das quais detém mais de 18% do *market share*, deixando mais de 30% do mercado para diversas outras companhias.³² Duas recentes possíveis fusões nos EUA vetadas pelo órgão regulador, ambos envolvendo a Jet-

Blue. Em maio de 2023, a American Airlines foi obrigada a reverter um acordo com a JetBlue que permitia a coordenação de voos e a agregação de receitas, sob o argumento de que tal acordo infringia as leis antitruste³³ – haveria uma concentração excessiva no nordeste dos Estados Unidos, especialmente em Nova York, onde 80% das operações da JetBlue estão localizadas, apesar de a empresa deter apenas 5% do mercado nacional. Em março de 2024, a JetBlue e a Spirit Airlines anunciaram o término das negociações de fusão após a oposição pelo mesmo Departamento de Justiça, novamente devido a preocupações concorrenciais³⁴ – a fusão criaria a quinta maior companhia aérea norte-americana, com uma frota de mais de 450 aviões, atendendo 125 destinos em 45 países.

No caso europeu, foram criadas resistências para a companhia espanhola AirEuropa se fundir a outra e maior desse país, Iberia. Recentemente, o grupo de companhias aéreas que engloba Iberia, Vueling, British Airways e Aer Lingus anunciou a decisão de cancelar a operação devido às exigências da Comissão Europeia para concessões significativas à concorrência, incluindo a transferência de rotas e slots de decolagem e pouso.³⁵

Problemas financeiros

Para ilustrar a tamanha dificuldade financeira, se considerarmos três das grandes companhias em operação no Brasil, uma recorreu à recuperação judicial e conseguiu sair dela ao reestruturar suas dívidas e, o principal, ao diluir o capital de seus acionistas controladores em valores muito expressivos, e assim passou a ter pa-

É preciso ter coragem
(política) e competência
(técnica) para se adotar
medidas que efetivamente
desenrolem o setor e
o capitalize ao atrair
investimentos

trimônio positivo.³⁶ As outras duas companhias acumulam prejuízos cada vez maiores, basicamente por razões financeiras e cambiais,³⁷ de modo que o patrimônio de cada uma já supera em mais de duas dezenas de bilhões de reais negativos. É natural que qualquer acionista não queira perder o capital que investiu em uma empresa, que tente renegociar dívidas com credores e que tente empurrar esse prejuízo para terceiro.

Em outros países, não há muito tempo, no meio da pandemia, teve quem conseguiu que o Estado assumisse esse passivo e se tornasse o controlador da empresa – é o caso emblemático da TAP, que, na prática, nem foi reencampada pelo governo português – com capitais da União Europeia.³⁸ Uma simples fusão de duas companhias deficitárias e descapitalizadas, em princípio, não equaciona o endividamento, a menos que ambas as empresas e/ou seus credores tivessem posições patrimoniais cruzadas, sendo uma credora da outra, outra devedora de uma. Não parece ser este o caso.

Parece mais que a tal fusão entre duas companhias brasileiras sem mínimo patrimônio líquido pode ser mais uma tentativa de adiar o inevitável acerto de contas: abater do capital social os prejuízos acumulados e, em consequência, diluir a participação e o controle dos atuais acionistas. A se perguntar se fundir prejuízos e capitais negativos tão elevados, sem precedente na história do capitalismo brasileiro, e até mesmo no mundo atual, seja uma tentativa de provocar uma nova versão do clássico princípio financeiro *too big to fail*. A eventual nova companhia subiria para 60,1% dos passageiros do mercado brasileiro, contra 37,3% da hoje maior companhia (posição de julho de 2024, segundo a Anac). Ainda que a crise de ambas companhias seja eminentemente financeira e a fusão em nada resolvesse o problema delas, por outro lado, parece que criaria ou transferiria o problema para os órgãos públicos reguladores, controladores da concorrência, dos consumidores e da aviação, e das autoridades econômicas, porque seria ainda mais impossível do que já o é hoje de alguma forma reduzir ou paralisar atividades daquela nova companhia que até poderia se denominar ou assumir que sejam grandes demais para falirem ou para serem tocadas.

No limite, diante dessa estranha hipótese para unir duas companhias hiperdeficitárias, hiperendividadas e hiperdescapitalizadas, é de se perguntar se a fusão poderia ser a antessala de uma estatização? Não se acredita que se vá relaxar na aplicação imparcial e competente das regras de concorrência, porque seria esse o atalho mais

curto: para socializar o prejuízo de meia centena de bilhões de reais com duas centenas de milhões de brasileiros; para punir os capitalistas de iguais negócios que diluíram seu capital para manter seus negócios funcionando (no mesmo setor e em outros); e, o pior de tudo, para desestimular a entrada de novos investidores, sobretudo estrangeiros, que verão um sinal de que esse é um país que prefere gastar recursos públicos para formar oligopólios, quase convertidos em monopólios, a fomentar a concorrência, os investimentos e o desenvolvimento.³⁹

Enfim, a aviação civil brasileira é um bom retrato dos desafios que precisam ser enfrentados na economia e na sociedade brasileira. As regras tributárias e as concorrenciais não podem enrolar mais o que já está travado, com uma crise financeira sem precedentes no país e em meio a uma atividade demasiado complexa em todo o mundo. É preciso ter coragem (política) e competência (técnica) para se adotar medidas que efetivamente desenrolem o setor e o capitalizem ao atrair investimentos e investidores para que o setor e o país possam finalmente decolar de vez e transformar imensas oportunidades em realidade e avanço. ■

³⁹As opiniões expressas são exclusivamente do autor. O economista Felipe de Azevedo deu suporte às pesquisas.

³Projeções de crescimento globais divulgadas pelo FMI em: <https://tinyurl.com/2c7krftq> e reportagem comparando investimentos dos países em: <https://tinyurl.com/294no92t>.

³Esta foi a principal conclusão dos debates realizados em *workshop* realizado pelo Fórum de Integração Brasil Europa (FIBE), em 24-25 de junho último – ver página do evento: <https://tinyurl.com/3bxacku9>.

⁴Calmon, H.; Araújo, L. Aviação regional vive pior momento em décadas com falências, per-

da de mercado e tragédia da Voepass. *Estadão*, ago. 2024. Disponível em: <https://tinyurl.com/bddzaf88>.

⁵Ingizza, C.; Carvalho, M. Por que o número de processos contra companhias aéreas é tão alto no Brasil. *Jota*, ago. 2024. Disponível em: <https://tinyurl.com/c3rzxmdk>. No artigo, os autores apresentam: “Para tentar entender o motivo que leva brasileiros a buscarem tanto a Justiça para resolver seus conflitos com as companhias aéreas, a Associação Brasileira das Empresas Aéreas (Abear) fez um estudo em parceria com a plataforma SpotLaw sobre as ações judiciais do setor aéreo. A hipótese que a associação defende é a de que o volume de ações é inflado pelo ambiente legislativo brasileiro associado à litigância predatória impulsionada por ferramentas de *marketing* digital, compra de créditos judiciais e um comércio de *vouchers* de viagens”.

⁶Abear. *Voar+*, maio 2024. Disponível em: <https://tinyurl.com/mr4xuwmm>. Adicionalmente, vale citar que em 2022 o índice de regularidade e de pontualidade na partida e na chegada de voos domésticos no Brasil foi de 97%, 85% e 72%, respectivamente, enquanto nos Estados Unidos foi de 97%, 79% e 79%. Tal comparação, indica que, em princípio, não faz sentido ter tanto mais ações no Brasil do que nos Estados Unidos, país onde já é tradicional e histórica a judicialização de questionamentos pelos consumidores. Disponível em: <https://tinyurl.com/2c4xrrev>.

⁷Entre outros, já discutimos essa questão específica em: <https://tinyurl.com/2s386x6t>, <https://tinyurl.com/muujtdtn>, <https://tinyurl.com/yb9jbees>.

⁸A melhor apuração dos preços das passagens aéreas (por contemplar todas que foram cobradas de todos os voos realizados no mês) é apresentada pela Anac, que permite até discriminar por companhia, por localização (origem/destino) e comparar valor com distância percorrida, entre outras medidas: o seu painel está disponível em: <https://tinyurl.com/28xtcvrp>.

⁹Ver documento da Abear. *Voar+*, maio 2024, em: <https://tinyurl.com/mr4xuwmm>, que traz um panorama da aviação brasileira nas últimas duas décadas, com dados do tamanho do setor, qualidade dos serviços, custos da aviação, entre outros informativos.

¹⁰*Deep change* é o título de relatório global mais recente (junho de 2024) da IATA, disponível em: <https://tinyurl.com/58dv8npy>.

¹¹Painel detalhado de demanda e oferta do setor é apresentado pela Anac. Disponível em: <https://tinyurl.com/2475umxw>.

¹²Ver evolução deste preço ponderado no painel da Anac em: <https://tinyurl.com/28xtcvrp>.

¹³Steinberg, F. Desafios e tendências da aviação no Brasil. *Ibs Software e Alta*, dez. 2022. Disponível em: <https://tinyurl.com/2bw6hbuq>.

¹⁴Ver reportagem da *Folha S. Paulo*, 4/6/2023, Brasil fica atrás de Colômbia e Argentina na re-

tomada do setor aéreo pós-pandemia. Disponível em: <https://archive.ph/tf2dO>.

¹⁵Expectativas publicadas no *Airbus global market forecast* e comentadas em matéria disponível em: <https://tinyurl.com/25y83vos>.

¹⁶Entre outros ver: *Estadão*, Nova fronteira da aviação: como o Brasil pode ganhar com o desenvolvimento do combustível verde, 29/7/2023. Disponível em: <https://tinyurl.com/25uv9jgm>, e IBP, IBP debate futuro do mercado de combustível sustentável de aviação, fev. 2024. Disponível em: <https://tinyurl.com/56exj4z5>.

¹⁷Vide, entre outros, o estudo do BNDES, O setor de aeroespacia e defesa (A&D) no mundo, out. 2017. Disponível em: <https://tinyurl.com/3bxxhdmr>.

¹⁸O mais importante é o Projeto de Lei Complementar nº 68, de 2024, agora em tramitação no Senado Federal – acompanhar em: <https://tinyurl.com/26bsz7p5>.

¹⁹Souza, N. Reforma tributária: Anac defende imposto para passagem de avião similar a ônibus. *Folha de S. Paulo*, jun. 2024. Disponível em: <https://tinyurl.com/y2bwtskh>.

²⁰Entre outros, ver estudo da CNT. Impacto da reforma tributária no setor de transporte, 2013. Disponível em: <https://tinyurl.com/49adzrnr>. Especificamente sobre voos internacionais, segundo a Abear, com base em estudo da LCA, pesquisados 37 países, em apenas três (México, Costa Rica e Islândia) é aplicada alíquota reduzida do IVA, sendo isento em todos os demais.

²¹NAVAN. *Bleisure travel statistics*, jan. 2024. Disponível em: <https://tinyurl.com/mr2hh8mx>. Tendência mundial e crescente. Em 2022, já se estimava em US\$ 315,3 bi, que se espera que mais do que dobre em apenas dez anos, chegando a US\$ 731,4 bi. “A survey by the American Hotel & Lodging Association found that nearly nine out of 10 (89%) travelers want to add some leisure time to their business trips. And a survey by Banyan found that more than three-quarters (76%) of business travelers have already tacked leisure travel onto a business trip at least once in their career. Employees value having time for sightseeing and recreational activities when traveling for work — and many opt not to leave home unless they can build in leisure time. According to Visit Anaheim, 44% of bleisure travelers have turned down work trips due to a lack of leisure time at the destination.”

²²É emblemática esta explicação: “Viagens corporativas são muito relevantes dentro de uma companhia aérea. Segundo Geoffrey Hell, professor da Columbia Business School, um passageiro corporativo, em média, entrega a mesma receita que cinco a seis viajantes a lazer, para a companhia aérea. A explicação é razoavelmente simples: o viajante corporativo tem um compromisso e compra, independente do valor, ou antecedência, o viajante do lazer planeja, cota, compra com 45 dias de antecedência, e em média pega as poltronas mais baratas... Outro ponto relevante é a recorrência.

O viajante corporativo tem uma frequência de viagem muito maior que o viajante de lazer, reduzindo, portanto, o Custo de Aquisição do Cliente (CAC) e aumentando o *lifetime value* (LTV)... Assim, além das companhias investirem para que haja viajantes a trabalho a bordo dos aviões, as companhias também priorizam as empresas que possuem volume maior. Se elas conseguirem aumentar o *share* em 10% de uma empresa que faz R\$ 5 M/mês com passagens aéreas, é muito melhor que aumentar o *share* em 20% de 30 empresas que fazem 50 K/mês". Ver análise completa em: <https://tinyurl.com/2yn2ffmm>.

²³IBGE. Matriz Insumo-Produto, 2015. Disponível em: <https://tinyurl.com/mp6cemn7>. Usada tabela 3, Nível 67: a preços básicos, transporte aéreo corresponde ao código 51001, com valor da produção de R\$ 36.885; destinados para consumo intermediário, R\$ 23.489 (dos quais R\$ 6.573 só para organizações associativas e outros serviços pessoais); para consumo das famílias, R\$ 7.405; e para exportação de bens e serviços de R\$ 5.991, sempre em milhões. Como se vê, apenas 20,1% são destinados para demanda final das famílias e, em princípio, se tornaria a fonte final de arrecadação de um imposto sobre consumo.

²⁴Segundo a Abear, simulações da consultoria LCA apontam que o impacto da maior carga tributária "pode reduzir a demanda do transporte doméstico aéreo de passageiros em até 6,2%".

²⁵Entre outras fontes, podemos citar duas. Jerome Cartier detalha o dano tributário para a competitividade no continente latino: "Com alíquota estimada de 27%, o Brasil teria de disputar espaço no mercado da aviação com países como a Argentina, onde a aviação doméstica recolhe 10,5% e os voos internacionais são totalmente isentos. Ou Equador, com alíquota padrão de 12%, mas de 6% para voos internacionais. E o Chile, onde o IVA é de 19%, mas nem aviação doméstica nem internacional são tributadas. Sem competitividade, a aviação brasileira estará na contramão do mundo e menos brasileiros poderão viajar. Para competir, seria preciso contar com, por exemplo, isenção de IBS/CBS sobre o transporte internacional e tratamento especial para a tributação do arrendamento de aeronaves", no artigo Carga pesada para o Brasil decolar, *Correio Braziliense*, edição 29/8/2023. Disponível em: <https://tinyurl.com/2527bkmy>.

Eduardo Salusse também tratou esses descompassos no artigo Reforma tributária: o IBS/CBS sobre o transporte internacional de passageiros, ago. 2024. Disponível em: <https://tinyurl.com/4ph7278u>.

²⁶Azevedo, K. C. G.. Implementação e potencial das aeronaves elétricas com decolagem e pouso vertical (eVTOL) no Brasil: perspectivas para a mobilidade aérea urbana. *Revista Brasileira de Aviação Civil & Ciências Aeronáuticas*, Florianópolis, v. 4, n. 2, p. 66-83, abr./maio 2024. Disponível em: <https://tinyurl.com/ckjf2xbd>.

²⁷Podem ser vistos em notícias: Uol. Compra da Gol pela Azul pode aumentar preço de passagens e concentrar rotas. jun. 2024. Disponível em: <https://tinyurl.com/dmx466aa>. Poder 360. Setor aéreo precisa de empresas fortes, não de monopólio. ago. 2024. Disponível em: <https://tinyurl.com/yhhx3pm9>.

²⁸Vide estudo de Marcio Holland. Concentração de mercado no setor aéreo brasileiro: caso de fusão Azul e Gol. 2024. Citado, entre outros, em *Veja*. Azul vai dominar quase 100 rotas se comprar Gol, critica Márcio Holland, maio 2024. Disponível em: <https://tinyurl.com/bd7v8x5e>.

²⁹Ver Oliveira, G. *Cade, we have a problem. Jota*, ago. 2024. Disponível em: <https://tinyurl.com/4wzday8c>, que conclui: "Parceria entre Gol e Azul acende sinal amarelo no Cade; eventual fusão traria danos à concorrência e ao consumidor... Uma eventual fusão entre Gol e Azul, portanto, levaria o mercado a um duopólio, tendo a empresa líder quase 63% do mercado, quase o dobro da Latam e mais de seis vezes a participação combinada de JetBlue e Spirit que gerou reprovação nos Estados Unidos. Some-se a isso o fato de que novas entradas no Brasil são pouco prováveis e seriam certamente insuficientes para exercer pressão sobre a empresa líder resultante".

³⁰Torres, H.; Belluzo, L. G. Setor aéreo precisa de empresas fortes, não de monopólio. *Poder 360*, 19/4/2024. Disponível em: <https://tinyurl.com/yhhx3pm9>. Afirmando que potencial fusão da Gol com suas atuais concorrentes criaria um duopólio do mercado e elevaria tarifas de passagens aéreas, em particular: "Os rumores da venda da Gol para alguma das empresas brasileiras é uma péssima notícia para o mercado da aviação civil. É um caso que merece acompanhamento atento pelo Cade (Conselho Administrativo de Defesa Econômica) e pelas demais autoridades para evitar concentração e cartelização do mercado, ou lastimável duopólio, em um mercado já altamente concentrado. O resultado seria um impacto direto nos preços das passagens, cuja conta será paga pelos usuários, pelo turismo e pela economia. Ao fim e ao cabo, só quem perde é o consumidor".

³¹Emblemática notícia da *Folha de S.Paulo*, 20/8/2024. À espera de socorro, Gol e Azul têm buraco de R\$ 50 bilhões. Disponível em: <https://archive.ph/XqVWE>.

³²Estudo econométrico sobre mercado norte-americano simula efeitos nos preços e na demanda de hipóteses de fusão entre grandes companhias: Ciliberto, F.; Murry, C.; Tamer, E. Market structure and competition in airline markets. *Journal of Political Economy*, Harvard, jan. 2021. Disponível em: <https://tinyurl.com/23d2ul3s>.

³³Maruf, R. American Airlines and JetBlue have to break up their partnership, court rules. CNN, maio 2023. Disponível em: <https://tinyurl.com/yzucf3ue>.

³⁴Ver reportagens: *The Guardian*, 4/3/2024. JetBlue and Spirit Airlines cancel \$3.8bn mer-

ger after judge blocked deal. Disponível em: <https://tinyurl.com/5anewbzs>. *IstoÉ Dinheiro*, 12/8/2024. JetBlue emite dívida, tem ratings rebaixados por agências e ação derrete 19% em NY. Disponível em: <https://tinyurl.com/4zvnrqcy>.

³⁵Magariño, J. F.; Gómez, M. V. IAG renuncia à la compra de Air Europa por las exigencias de Bruselas. *El País*, ago. 2024. Disponível em: <https://tinyurl.com/29ajv8kc>. Magariño, J. F. La crisis de Air France y Lufthansa pone a Air Europa a tiro de inversores financieros. *CincoDías*, ago. 2024. Disponível em: <https://tinyurl.com/342a5nnb>.

³⁶Latam. *Memória integrada anual 2023*. abr. 2024. Disponível em: <https://tinyurl.com/cr78cnbr>. Por sua vez, na Assembleia Extraordinária de Acionistas da Latam realizada em 20 de abril de 2023, foi acordada uma redução de US\$ 7.501.895.316,23 no capital por meio da absorção de todas as perdas líquidas acumuladas até 31 de dezembro de 2022.

Antes vale ainda citar sobre mesma empresa: Latam. Resultados 1T 2023. Disponível em: <https://tinyurl.com/4nkauxnc>. "Em Assembleia Geral Extraordinária realizada em 20 de abril de 2023, os acionistas da Latam aprovaram a redução do capital social da companhia por absorção dos prejuízos acumulados em 31 de dezembro de 2022, absorvendo também os lucros do exercício de 2022 aos referidos prejuízos acumulados. Isso permitiria à empresa distribuir dividendos aos seus acionistas caso lucros líquidos fossem gerados no futuro. O precedente, de acordo com o art. 78 da Lei nº 18.046, que dispõe que os dividendos serão pagos exclusivamente com o lucro líquido apurado no exercício anterior (líquido de prejuízos acumulados, se houver), ou com lucros acumulados de exercícios anteriores."

Antes a situação já tinha sido noticiada: *O Globo*. Credores da Latam devem assumir controle acionário da aérea, que sai da recuperação judicial em novembro. out. 2022. Disponível em: <https://tinyurl.com/y5dbnk3s>.

³⁷Por exemplo, reportagem da *Bloomberg*, 7/8/2024. Azul é pressionada por dívida em dólar com o real mais desvalorizado. Disponível em: <https://tinyurl.com/7dy8wzyj>.

³⁸Governo da República Portuguesa. Comunicados do Conselho de Ministros. set. 2023. Disponível em: <https://tinyurl.com/52eyvcw8>.

³⁹Torres e Belluzzo (2024) no artigo já citado também concluem na mesma direção: "Por todos esses motivos, para aumentar a competitividade no setor aéreo será preciso: promover um ambiente favorável à revisão e reorganização das finanças da empresa afetada, com o equilíbrio de seu balanço, e, potencialmente, transação das dívidas atuais da companhia. Favorecer, em síntese, a recuperação da saúde financeira da empresa; e de forma indissociável, estimular que a concorrência entre as empresas promova mais demanda, como meio para garantir a continuidade de todas no mercado brasileiro, com eficiência e qualidade".