



Análise dos Indicadores Financeiros da Embraer S.A. à Luz de sua Estratégia Corporativa e Governança: Uma Revisão com Base em Estudos Recentes

Financial Indicators Analysis of Embraer S.A. in Light of Its Corporate Strategy and Governance: A Review Based on Recent Studies

Celso Mariano da Silva Neto

Administrador, Servidor Público Federal, Especialista em Gestão Pública pela Universidade Tecnológica Federal do Paraná. Mestrando em Administração pela Must University.

Resumo: A Embraer S.A., criada como estatal em 1969, tornou-se uma das principais fabricantes de aeronaves do mundo após sua privatização em 1994. A entrada no Novo Mercado da B3 fortaleceu sua governança e transparência, impactando positivamente seus indicadores financeiros. A rentabilidade da empresa oscilou com eventos como a tentativa de fusão com a Boeing e a pandemia, mas foi sustentada por setores como defesa e serviços. A liquidez e o endividamento foram geridos com prudência, com apoio do BNDES e receitas dolarizadas. A eficiência operacional melhorou com inovação, digitalização e novos negócios, como a Eve Air Mobility. A combinação de boa governança e apoio estatal tem sido essencial para sua competitividade global e sustentabilidade de longo prazo. Este artigo caracteriza-se como uma pesquisa qualitativa de cunho exploratório, com revisão bibliográfica em artigos científicos e relatórios financeiros da Embraer S.A. Foram utilizados dados secundários, com ênfase em publicações entre 2002 e 2023, que analisam tanto a performance financeira quanto o contexto estratégico e regulatório da empresa.

Palavras-chave: Embraer S.A; indicadores financeiros; bolsa de valores.

Abstract: Embraer S.A., established as a state-owned company in 1969, became one of the world's leading aircraft manufacturers after its privatization in 1994. Its listing on the B3 Novo Mercado strengthened its governance and transparency, positively impacting its financial indicators. The company's profitability fluctuated with events such as the attempted merger with Boeing and the pandemic, but was sustained by sectors such as defense and services. Liquidity and debt were managed prudently, with support from the BNDES (Brazilian Development Bank) and dollarized revenues. Operational efficiency improved with innovation, digitalization, and new businesses, such as Eve Air Mobility. The combination of good governance and state support has been essential to its global competitiveness and long-term sustainability. This article is characterized as exploratory qualitative research, with a literature review of scientific articles and financial reports of Embraer S.A. Secondary data were used, with an emphasis on publications between 2002 and 2023, which analyze both the company's financial performance and its strategic and regulatory context.

Keywords: Embraer S.A; financial indicators; stock exchange.

INTRODUÇÃO

A Embraer S.A., fundada em 1969 como uma estatal brasileira com o objetivo de desenvolver a indústria aeronáutica nacional, passou por transformações

significativas em sua estrutura societária e estratégia de mercado. A privatização em 1994 marcou o início de uma fase de expansão internacional e inovação tecnológica (Goldstein, 2002; Fonseca, 2012). Sua trajetória culminou na adesão ao Novo Mercado da B3, uma iniciativa que exige elevado padrão de governança, com impacto direto em sua transparência e atratividade para investidores (Lucachaqui & Moraes, 2020).

Diante disso, a presente análise busca verificar como os indicadores financeiros da Embraer se comportaram ao longo dos últimos anos, especialmente em períodos de transição estratégica e institucional. A discussão se ancora em estudos relevantes que exploram aspectos quantitativos e qualitativos da atuação da companhia (Arcanjo *et al.*, 2019; Springmann, 2023).

Os indicadores financeiros são ferramentas essenciais para mensurar a saúde econômica de uma empresa. Entre os principais estão: liquidez corrente, margem líquida, rentabilidade sobre o patrimônio líquido (ROE), endividamento e giro do ativo. Conforme Arcanjo, Azevedo e Mendonça (2019), esses índices ganham ainda mais relevância em contextos de decisão estratégica, como o acordo com a Boeing ou o investimento em novas tecnologias, como a mobilidade aérea urbana. Por sua vez, a entrada da Embraer no Novo Mercado é vista como um divisor de águas na governança corporativa da empresa, conforme discutido por Lucachaqui e Moraes (2020). O Novo Mercado impõe obrigações como capital votante 100% ordinário, maior transparência nas demonstrações contábeis e práticas de conformidade mais robustas elementos que influenciam diretamente os indicadores financeiros.

Este estudo caracteriza-se como uma pesquisa qualitativa de cunho exploratório, com revisão bibliográfica em artigos científicos e relatórios financeiros da Embraer S.A. Foram utilizados dados secundários, com ênfase em publicações entre 2002 e 2023, que analisam tanto a performance financeira quanto o contexto estratégico e regulatório da empresa.

ANÁLISE DOS INDICADORES FINANCEIROS DA EMBRAER

Rentabilidade: Desempenho e Perspectivas

A rentabilidade de uma empresa é um dos indicadores mais importantes para avaliar sua capacidade de gerar lucros em relação aos recursos investidos. No caso da Embraer S.A., sua rentabilidade tem sido marcada por ciclos de altos e baixos, refletindo tanto as características do setor aeronáutico de capital intensivo e altamente suscetível a fatores macroeconômicos quanto decisões estratégicas adotadas pela companhia ao longo de sua história.

O ROE (Return on Equity) é uma métrica fundamental para medir o retorno que a empresa proporciona aos seus acionistas. De acordo com Arcanjo, Azevedo e Mendonça (2019), a Embraer apresentou flutuações significativas no ROE entre 2015 e 2019. Em períodos anteriores ao anúncio do acordo com a Boeing, o índice já vinha apresentando tendência de queda, em função do aumento da concorrência internacional, da instabilidade cambial e da desaceleração econômica global.

O anúncio da intenção de fusão com a Boeing, em 2018, inicialmente foi visto com otimismo pelo mercado, mas posteriormente gerou incertezas. A divisão da operação e a tentativa de criação de uma joint venture focada no segmento de aviação comercial comprometeram a coesão operacional da empresa, impactando diretamente a rentabilidade (Arcanjo *et al.*, 2019). Após o cancelamento do acordo, em 2020, houve um impacto imediato negativo nos resultados, inclusive com prejuízos contábeis, o que deteriorou o ROE temporariamente.

A margem líquida, outro indicador de rentabilidade, também apresentou variações significativas. Durante os anos de crescimento da aviação regional e da expansão da família E-Jet, a margem líquida superou os 8%, como indicam os dados históricos compilados por Goldstein (2002) e Fonseca (2012). No entanto, nos anos de transição estratégica, como 2018 a 2020, a margem caiu para níveis próximos ou até abaixo de zero, evidenciando perdas operacionais e efeitos extraordinários como reestruturações, provisões e impairment de ativos.

Em contrapartida, a margem EBITDA tem se mostrado mais resiliente, especialmente em setores como defesa e serviços, que geram receitas mais previsíveis e contratos de longo prazo. Dalla Costa e Souza-Santos (2010) destacam que a área de defesa é responsável por contrabalancear os efeitos cíclicos da aviação comercial, oferecendo uma base mais estável de rentabilidade bruta operacional. A diversificação de portfólio, portanto, tem sido uma estratégia fundamental para mitigar riscos e suavizar as margens da empresa.

Após a adesão ao Novo Mercado da B3, conforme analisado por Lucachaqui e Moraes (2020), a empresa adotou padrões mais rígidos de governança, o que influenciou positivamente a percepção dos investidores sobre sua sustentabilidade de longo prazo. A maior transparência nas demonstrações contábeis e o reforço no controle de custos e compliance impactaram indiretamente a rentabilidade, ao reduzir o custo de capital e melhorar o acesso ao mercado financeiro.

Além disso, com a retomada dos investimentos em mobilidade aérea urbana como o projeto da Eve Air Mobility, detalhado por Springmann (2023) a Embraer vislumbra novos mercados com potencial de alto retorno. Embora ainda em fase pré-operacional, esses projetos representam uma tentativa de ampliar a rentabilidade futura, incorporando inovação tecnológica e novos modelos de negócio com margens superiores às da aviação tradicional.

Liquidez e Endividamento: A Capacidade de Pagamento e Estrutura de Capital da Embraer S.A.

A análise da liquidez e do endividamento de uma empresa permite avaliar sua capacidade de cumprir obrigações financeiras no curto e no longo prazo, além de indicar a solidez de sua estrutura de capital. No caso da Embraer, essas dimensões se mostram particularmente relevantes devido ao elevado grau de complexidade e capital intensivo da indústria aeronáutica.

A liquidez corrente, que mede a capacidade da empresa de honrar seus compromissos de curto prazo com os ativos circulantes disponíveis, historicamente

oscilou em torno de valores considerados satisfatórios pela literatura financeira. Segundo Lucachaqui e Moraes (2020), a Embraer manteve, no período pós-adesão ao Novo Mercado, um índice de liquidez corrente superior a 1, demonstrando equilíbrio entre seus ativos de curto prazo e passivos exigíveis no mesmo horizonte temporal.

Apesar disso, em momentos de incerteza, como em 2020, com o cancelamento do acordo com a Boeing e os efeitos da pandemia de covid-19 sobre o setor aéreo, a liquidez foi pressionada. Houve necessidade de reforço de caixa via captações e emissão de dívida, o que afetou a flexibilidade financeira no curto prazo. De forma geral, no entanto, a companhia conseguiu manter níveis de liquidez adequados, especialmente após reestruturações operacionais e reorganizações internas conduzidas a partir de 2021.

A presença de linhas de crédito com instituições financeiras nacionais e internacionais e o acesso a financiamentos públicos, como os do BNDES (Fonseca, 2012), contribuíram para manter a solvência de curto prazo mesmo em contextos adversos.

O grau de endividamento da Embraer sempre foi um ponto de atenção, dada a necessidade constante de investimentos em desenvolvimento de novos produtos, infraestrutura tecnológica e capital de giro elevado. Os indicadores de endividamento geral (relação entre capital de terceiros e patrimônio líquido) e de comprometimento da geração de caixa com o serviço da dívida variaram bastante ao longo dos anos, especialmente em função do ciclo de inovação da empresa e do ambiente macroeconômico.

Arcanjo, Azevedo e Mendonça (2019) observam que o crescimento da dívida bruta entre 2016 e 2019 se deu, em grande parte, para financiar o reposicionamento estratégico da empresa, incluindo o spin-off da divisão comercial no contexto das negociações com a Boeing. O cancelamento do acordo, no entanto, deixou a empresa com um passivo relevante sem o aumento proporcional da receita esperada, agravando a alavancagem financeira em curto prazo.

Contudo, a gestão de dívida da Embraer é feita com prudência. Grande parte da dívida está atrelada a prazos longos e em moeda estrangeira (principalmente dólar americano), o que é coerente com o perfil de receita da empresa, altamente dolarizada. Essa estratégia atua como hedge natural cambial, reduzindo o risco de descasamento de moeda (Dalla Costa & Souza- Santos, 2010).

O endividamento, embora elevado em certos momentos, é parcialmente compensado por uma estrutura patrimonial sólida e ativos tangíveis de alta liquidez, como aeronaves e estoques contratados. Além disso, a recuperação dos pedidos da aviação regional e o crescimento da divisão de defesa a partir de 2021 contribuíram para a melhora dos fluxos operacionais e do perfil de crédito da empresa (Springmann, 2023).

A adesão ao Novo Mercado da B3, como destacado por Lucachaqui e Moraes (2020), teve implicações positivas sobre o gerenciamento da dívida. A melhoria da governança, a adoção de auditorias mais rigorosas e a maior transparência nos

demonstrativos financeiros aumentaram a confiança de credores e investidores institucionais. Isso permitiu à Embraer acessar recursos com taxas mais competitivas e estruturar melhor sua dívida corporativa, tanto em termos de prazo quanto de condições contratuais.

A presença de agências de classificação de risco e o acompanhamento constante do mercado de capitais também forçam a empresa a manter um perfil de endividamento sustentável. A busca contínua por reequilíbrio entre capital próprio e de terceiros é uma diretriz presente nos relatórios gerenciais e de sustentabilidade da companhia.

Eficiência Operacional: Estrutura Produtiva, Inovação e Competitividade na Embraer

A eficiência operacional é um dos pilares do desempenho financeiro sustentável, especialmente em setores com alta complexidade tecnológica e margens sensíveis a variações de custos, como o setor aeronáutico. Para a Embraer S.A., a capacidade de manter e ampliar sua eficiência produtiva tem sido determinante para a sua sobrevivência e relevância global, mesmo diante de crises, aumento da concorrência internacional e mudanças estruturais no mercado.

Entre os principais indicadores que mensuram a eficiência operacional estão o giro do ativo, o lucro operacional (EBIT), a margem operacional e os indicadores de produtividade, como receita por funcionário ou custo por unidade produzida. De acordo com Arcanjo, Azevedo e Mendonça (2019), a Embraer apresentou variações significativas em seus níveis de eficiência entre 2015 e 2020, com momentos de forte pressão sobre custos sobretudo no auge das negociações com a Boeing e no período da pandemia de covid-19.

O giro do ativo, que expressa a capacidade da empresa em gerar receita com seus ativos totais, foi impactado negativamente por uma combinação de menor volume de entregas, estoque elevado e investimentos ainda não convertidos em receita. No entanto, a reestruturação da empresa a partir de 2021 com maior foco nos segmentos de defesa, serviços e aviação executiva contribuiu para a recuperação gradual da eficiência, ao redirecionar recursos para áreas com maior previsibilidade de fluxo de caixa e margem operacional.

Conforme Dalla Costa & Souza-Santos (2010), a Embraer sempre demonstrou competência em combinar eficiência produtiva com inovação tecnológica. Um dos marcos desse modelo foi o desenvolvimento da linha E-Jet, amplamente adotada por companhias aéreas regionais ao redor do mundo. O sucesso da família E-Jet decorreu de um processo produtivo enxuto, altamente integrado com fornecedores e com uma estrutura industrial orientada por princípios da manufatura enxuta (lean manufacturing).

Essa capacidade de desenvolver aeronaves sob medida para nichos específicos, com ciclos mais curtos de produção e menor dependência de customizações extensivas, é um diferencial competitivo frente a gigantes como Boeing e Airbus. A eficiência operacional da Embraer também é favorecida pelo

modelo de engenharia simultânea e pelo uso de plataformas digitais para integração de projetos e fornecedores um aspecto que tem se intensificado com o avanço da transformação digital.

Outro aspecto relevante para a eficiência operacional da Embraer é a expansão para novos modelos de negócio com potencial de maior margem e menor capital imobilizado, como o desenvolvimento da Eve Air Mobility voltada à mobilidade aérea urbana. De acordo com Springmann (2023), o modelo de negócios da Eve baseia-se em parcerias e acordos estratégicos com fornecedores globais, o que reduz a necessidade de investimento direto em plantas fabris e estrutura pesada favorecendo, portanto, uma operação mais leve, escalável e eficiente desde sua concepção.

A expectativa é que, com a consolidação desse novo segmento, a Embraer incremente sua eficiência operacional ao integrar tecnologias limpas, inteligência artificial, eletrificação e manutenção preditiva, áreas que otimizam custos e reduzem falhas operacionais. Essa transição tecnológica está alinhada com os princípios da Indústria 4.0 e pode representar uma inflexão positiva no modelo operacional da empresa.

O cancelamento da joint venture com a Boeing, em 2020, forçou a Embraer a reorganizar sua estrutura, reduzir custos, reconfigurar processos internos e reavaliar seu portfólio de produtos. Segundo Lucachaqui e Moraes (2020), essa reestruturação teve impacto imediato na recuperação da eficiência operacional, uma vez que eliminou sobreposições de funções, aumentou o controle de despesas operacionais e devolveu agilidade decisória à organização. As iniciativas de otimização da cadeia produtiva, redução de perdas, foco em pós-venda e digitalização de processos industriais também se intensificaram nesse período, contribuindo para melhorar a produtividade e racionalizar o uso dos ativos fixos.

A análise da eficiência operacional da Embraer revela uma empresa que constantemente adapta sua estrutura de produção, inovação e gestão em resposta aos desafios e oportunidades do setor aeronáutico. Diante do cenário futuro, que inclui maior demanda por sustentabilidade, digitalização e mobilidade aérea urbana, a eficiência operacional continuará sendo um ativo estratégico para a Embraer, permitindo não apenas enfrentar os ciclos do setor, mas também liderar movimentos de transformação dentro da indústria aeroespacial.

IMPACTOS DA GOVERNANÇA E APOIO ESTATAL NA PERFORMANCE DA EMBRAER S.A.

A evolução da Embraer S.A. como player global da indústria aeronáutica não pode ser compreendida sem considerar dois elementos fundamentais: a consolidação de sua governança corporativa, especialmente após o ingresso no Novo Mercado da B3, e o apoio estatal, por meio de políticas públicas, financiamentos estratégicos e estímulo à pesquisa tecnológica. Esses fatores atuaram como catalisadores da estabilidade institucional e financeira da empresa, com impactos diretos sobre sua credibilidade, estrutura de capital e capacidade de inovação.

O ingresso da Embraer no Novo Mercado de Governança Corporativa da B3, analisado por Lucachaqui e Moraes (2020), representou um marco institucional na história da companhia. O Novo Mercado exige compromissos mais rigorosos com a transparência, equidade, prestação de contas e responsabilidade corporativa.

Essas exigências não apenas elevaram o nível de governança interna da Embraer, como também fortaleceram a confiança dos investidores, melhoraram sua percepção de risco e ampliaram seu acesso a capital em condições mais favoráveis. Empresas com alta governança tendem a atrair mais capital de longo prazo, com menor custo e maior resiliência em momentos de incerteza o que foi crucial para a Embraer, sobretudo após o colapso do acordo com a Boeing em 2020.

A governança robusta também foi determinante para a reestruturação interna da empresa após esse episódio, conferindo maior agilidade decisória, controle de riscos e foco em resultados. Além disso, contribuiu para a adoção de boas práticas ambientais, sociais e de governança (ESG), cada vez mais valorizadas por investidores institucionais e bancos multilaterais.

A história da Embraer é indissociável do papel desempenhado pelo Estado brasileiro, tanto em sua criação, em 1969, quanto ao longo de seu processo de crescimento, privatização e internacionalização. Como ressaltam Goldstein (2002) e Fonseca (2012), a Embraer sempre foi tratada como um ativo estratégico nacional.

Durante a década de 1990, com o processo de privatização, o governo brasileiro reconfigurou sua relação com a empresa: saiu da estrutura acionária direta, mas manteve uma “golden share” (ação preferencial especial) que permite veto em decisões estratégicas como mudança de controle acionário, descontinuidade de linhas de defesa ou transferência de tecnologia sensível. Isso garante que o Estado continue exercendo influência em temas de soberania e segurança nacional.

O BNDES, especificamente, desempenhou papel fundamental tanto no financiamento à produção e exportação quanto como parceiro em momentos de reestruturação. Fonseca (2012) destaca que, em várias fases críticas, o banco de desenvolvimento atuou para garantir liquidez, subsidiar inovação e atrair investidores privados. Isso ajudou a empresa a manter sua autonomia tecnológica e capacidade de competir globalmente, mesmo diante de rivais multinacionais com forte apoio governamental, como Boeing e Airbus.

É importante destacar que a Embraer conseguiu conciliar o apoio estatal com padrões elevados de governança corporativa, algo incomum em empresas com histórico de origem estatal. Essa convergência foi fundamental para posicionar a empresa como um caso de sucesso híbrido, capaz de operar com lógica privada em ambientes competitivos, sem abrir mão do papel estratégico do Estado em áreas sensíveis como defesa, inovação e aviação regional. Além disso, o fortalecimento da governança facilitou a celebração de parcerias tecnológicas internacionais, como acordos com Mitsubishi, Boeing (ainda que não concluído), Siemens e empresas do setor de mobilidade elétrica conforme demonstrado por Springmann (2023) no caso da Eve Air Mobility. A previsibilidade institucional e a clareza nas regras de governança ampliam o leque de oportunidades para financiamento

externo, cooperação industrial e acesso a fundos globais voltados à inovação e sustentabilidade.

A trajetória da Embraer mostra que a combinação de boa governança corporativa e apoio estatal estratégico não é apenas possível, mas pode ser altamente eficaz. A governança fortalece a estrutura interna e a confiança do mercado, enquanto o apoio estatal atua como indutor da inovação e facilitador da competitividade internacional em setores críticos.

Dessa forma, a Embraer consolida-se como exemplo emblemático de empresa que transita com sucesso entre os interesses do mercado, da sociedade e do Estado mantendo um equilíbrio essencial para o desenvolvimento econômico e tecnológico em países emergentes.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

A trajetória da Embraer S.A. revela uma empresa que soube se reinventar ao longo do tempo, enfrentando os desafios impostos por um setor de altíssima complexidade tecnológica, intensa concorrência global e forte sensibilidade a ciclos econômicos. A análise dos seus indicadores financeiros, à luz das transformações estratégicas e institucionais vividas nas últimas décadas, evidencia uma organização que equilibra inovação, resiliência e racionalidade financeira. A rentabilidade da companhia, embora sujeita a flutuações em razão de eventos extraordinários como a tentativa de fusão com a Boeing e os impactos da pandemia de COVID-19, demonstrou capacidade de recuperação e sustentabilidade de longo prazo. A adoção de padrões mais rigorosos de governança, impulsionada pela entrada no Novo Mercado da B3, contribuiu para fortalecer os fundamentos econômicos da empresa e ampliar sua atratividade no mercado de capitais.

Os indicadores de liquidez e endividamento da Embraer refletem sua natureza de empresa capital-intensiva, exigindo constante atenção à gestão de caixa, prazos de dívida e estrutura patrimonial. A Embraer tem conseguido equilibrar essas dimensões, ainda que enfrente desafios pontuais em momentos de crise, como em 2020. O acesso a linhas de crédito internacionais, a atuação estratégica do BNDES e a estrutura de receitas altamente dolarizada permitiram amortecer impactos negativos e preservar sua capacidade de financiamento. A análise da eficiência operacional mostra que a empresa não apenas manteve elevados padrões de produtividade e controle de custos, como também avançou significativamente em inovação, digitalização e desenvolvimento de novos negócios com destaque para a Eve Air Mobility, voltada à mobilidade aérea urbana. A busca contínua por excelência operacional, aliada à adoção de tecnologias emergentes e modelos de negócios mais leves e escaláveis, posiciona a Embraer de forma competitiva frente aos líderes do setor.

No campo institucional, a combinação entre governança corporativa avançada e apoio estatal estratégico tem sido essencial para sustentar o crescimento da Embraer. A governança proporcionou maior previsibilidade, transparência e

credibilidade junto aos mercados, enquanto o apoio do Estado brasileiro garantiu suporte financeiro em momentos-chave e proteção de interesses sensíveis, especialmente na área de defesa e tecnologia dual. A manutenção da golden share e os financiamentos estruturantes do BNDES ilustram essa sinergia entre setor público e privado. Esse modelo híbrido, que articula eficiência de mercado com objetivos de política pública, tem permitido à Embraer competir de forma eficaz com gigantes como Boeing e Airbus, mesmo sem o mesmo nível de subsídios e apoio governamental direto que essas empresas recebem.

A Embraer consolida-se como um caso exemplar de empresa brasileira que, partindo de uma origem estatal, alcançou status global sem abrir mão de compromissos com a inovação, a transparência e a responsabilidade institucional. Sua trajetória evidencia que o sucesso no setor aeronáutico depende não apenas de indicadores contábeis positivos, mas também da articulação entre estratégia corporativa, governança sólida, apoio estatal inteligente e capacidade de adaptação contínua. Diante das transformações esperadas no setor com ênfase em sustentabilidade, eletrificação, digitalização e novos modelos de mobilidade aérea, a Embraer está posicionada para continuar exercendo papel relevante na indústria aeroespacial global, sendo ao mesmo tempo vetor de desenvolvimento tecnológico nacional e referência internacional de competitividade e governança.

REFERÊNCIAS

Lucachaqui, J. O., & Moraes, R. C. *Análise financeira da Embraer SA: um estudo, considerando o ingresso da companhia no Novo Mercado de Governança Corporativa da B3*.

Dalla Costa, A., & Souza-Santos, E. R. D. (2010). Embraer, história, desenvolvimento de tecnologia e a área de defesa. *Economia & Tecnologia, Curitiba, ano, 6*, 173-183.

Goldstein, A. (2002). EMBRAER: *From national champion to global player*. *Cepal Review*, 2002(77), 97-115.

Fonseca, P. V. D. R. (2012). *Embraer: um caso de sucesso com o apoio do BNDES*.

Arcanjo, F. A., Azevedo, F. B., & Mendonça, M. M. (2019). Os indicadores financeiros da Embraer justificam o acordo com a Boeing?. *Negócios em Projeção*, 10(2), 81-93.

Springmann, E. L. (2023). *Valuation no setor aeronáutico: estudo de caso da Embraer SA e sua subsidiária Eve Air Mobility*.