

UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO DE JANEIRO
FACULDADE DE ADMINISTRAÇÃO E CIÊNCIAS CONTÁBEIS

PAOLA ALVES PINTO

**REGISTROS CONTÁBEIS NA PANDEMIA DE COVID-19:
ANÁLISE DOS FATOS RELEVANTES DAS COMPANHIAS AÉREAS AZUL E GOL**

Rio de Janeiro

2023

PAOLA ALVES PINTO

**REGISTROS CONTÁBEIS NA PANDEMIA DE COVID-19:
ANÁLISE DOS FATOS RELEVANTES DAS COMPANHIAS AÉREAS AZUL E GOL**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao Departamento de Contabilidade da Faculdade de Administração e Ciências Contábeis da Universidade Federal do Rio de Janeiro como requisito para a obtenção do título de Bacharel em Ciências Contábeis.

Orientador: Prof. Thiago Abreu Costa

Rio de Janeiro

2023

AGRADECIMENTOS

Primeiramente, gostaria de agradecer ao meu pai, João Araújo Pinto, por todo esforço, dedicação e pelos sacrifícios realizados ao longo da sua vida sendo o grande responsável por me fornecer a melhor educação possível e, conseqüentemente, por me tornar a primeira pessoa da família a cursar e concluir uma faculdade federal. Tal apoio foi fundamental para a minha vida acadêmica e profissional.

Agradeço também a minha mãe, Izalene Rodrigues Alves, por todo o tempo e esforço dedicados a mim. Sem o seu zelo e cuidado diário não teria sido possível conciliar a exaustiva rotina de trabalho e noites de estudo que enfrentei durante todos os anos de faculdade.

Agradeço também aos meus amigos e a todos que me deram força nos momentos de dúvida, me animaram nos dias difíceis e celebraram comigo cada pequena vitória. Todas as conversas, risadas e choros compartilhados se tornaram o combustível que eu necessitava nesse momento de conclusão. Essa formação é resultado do apoio e incentivo constante de todos vocês. Obrigada!

RESUMO

O presente trabalho teve como objetivo analisar os efeitos da pandemia de COVID-19 na evidenciação contábil de empresas brasileiras de capital aberto do setor de aviação, com foco na análise de Fatos Relevantes de duas companhias aéreas. A suspensão das viagens e as restrições sanitárias resultaram em sérios impactos para o setor aéreo, com potencial de afetar o patrimônio das empresas. Portanto, a análise da divulgação desses impactos nas demonstrações contábeis é relevante para a comunidade acadêmica e reguladores, ajudando a compreender as premissas e escolhas contábeis adotadas pelas empresas. As empresas selecionadas foram a Azul S.A. e a Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A. Os documentos do tipo Fato Relevante têm o objetivo de divulgar informações relevantes para o mercado e os investidores. Na Azul, esses documentos comunicaram informações importantes que influenciam a tomada de decisão dos investidores, fornecendo transparência e conformidade com as regulamentações do mercado de capitais. Na Gol, de forma análoga, os Fatos Relevantes têm o propósito de evitar assimetria de informações, fornecer clareza sobre eventos relevantes e cumprir as obrigações regulatórias. No que se refere ao conteúdo associado à pandemia, os documentos de ambas as empresas trataram das ações ou efeitos da pandemia, mas há diferenças na forma como as informações são apresentadas. A análise comparativa dos Fatos Relevantes revela diferenças significativas em sua estrutura e apresentação. A Azul apresentou documentos mais concisos e acessíveis, enquanto a Gol adota uma abordagem mais narrativa e técnica. Ambas as empresas incorporaram elementos de marketing em seus documentos, destacando suas posições no mercado aéreo. Em suma, os documentos de Fato Relevante da Azul e Gol, em comum preservaram o objetivo de comunicar informações relevantes e fornecer transparência aos investidores e ao mercado. Durante a pandemia de COVID-19, eles desempenharam a função de informar, esclarecer e divulgar eventos, fatos ou circunstâncias relevantes, visando a tomada de decisão informada e a redução de incertezas para os investidores. A análise desses documentos contribuiu para compreender os impactos da pandemia na evidenciação contábil das empresas do setor de aviação.

Palavras-chave: Tomada de decisão; Contabilidade; Demonstrações Contábeis; Fato Relevante.

ABSTRACT

The present study aimed to analyze the effects of the COVID-19 pandemic on the accounting disclosure of publicly traded Brazilian companies in the aviation sector, focusing on the analysis of Material Facts of two airlines. Travel suspensions and health restrictions resulted in significant impacts on the aviation sector and potentially would affect companies' assets. Therefore, analyzing the evidence of these impacts on financial statements is relevant for the academic community and regulators, helping to understand companies' assumptions and accounting choices. The selected companies were Azul S.A. and Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A. Relevant Facts aims to disclose information pertinent to the market and investors. In the case of Azul, these documents communicated important information that influenced investors' decision-making, providing transparency and compliance with capital market regulations. Likewise, in the case of Gol, the Material Fact aimed to prevent information asymmetry, clarify material facts, and comply with regulatory obligations. Considering the content associated with the pandemic, both companies addressed the actions or effects of the pandemic on the operation and financial issues. Still, there are differences in the way the information was presented. The comparative analysis of Material Facts reveals significant differences in their structure and presentation. Azul presented more concise and accessible documents, while Gol adopted a more narrative and technical approach. Both companies incorporated marketing elements into their documents, highlighting their positions in the aviation market. In short, the Relevant Facts of Azul and Gol presented a similar objective of communicating relevant information and providing transparency to investors and the market. During the COVID-19 pandemic, they performed the role of informing, clarifying, and disclosing relevant events, intending to enable informed decision-making and reduce investor uncertainties. The analysis of these documents contributed to the understanding of the impacts of the pandemic on the accounting disclosure of companies in the aeronautical sector.

Keywords: Decision making; Accounting; Accounting statements; Relevant fact.

LISTA DE TABELAS

Tabela 1: Amostra de Fatos Relevantes analisados.....	21
Tabela 2: Fatos Relevantes de Atualização ao Investidor (11/2020 a 12/2021)	34

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO.....	8
2. REFERENCIAL TEÓRICO.....	10
2.1 IMPACTOS ECONÔMICO-FINANCEIROS DA COVID-19 NO SETOR AÉREO...	10
2.2 NORMAS EXPEDIDAS NO CONTEXTO DA COVID-19	12
2.3 REFLEXOS DA PANDEMIA NAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS.....	13
2.4 FATO RELEVANTE	16
3. METODOLOGIA.....	19
4. RESULTADOS E DISCUSSÃO	21
4.1 AZUL.....	23
4.2 GOL	29
5. CONSIDERAÇÕES FINAIS	38
REFERÊNCIAS	40

1. INTRODUÇÃO

O Brasil e o mundo atravessaram uma crise sanitária sem precedentes devido à pandemia da Covid-19. Para conter a propagação do vírus, foram implementadas medidas de segurança que tiveram impactos diretos na saúde, mas também afetaram a economia. Essa situação resultou em uma transformação massiva na vida cotidiana, com a necessidade de adaptação, modificação e reinvenção de métodos de trabalho para permitir o distanciamento social.

A contabilidade desempenha um papel crucial na estrutura organizacional, assim a dedicação dos contadores em se manterem atualizados sobre as novas regras e medidas governamentais impostas durante a pandemia foi essencial para apresentar opções viáveis aos seus clientes e garantir que os mesmos adotassem as melhores estratégias para manter a sustentabilidade de seus negócios.

Durante esse período, o profissional contábil ganhou destaque ao se tornar um agente confiável no registro dos impactos da pandemia nas empresas, uma vez que evidenciar os efeitos produzidos pela pandemia nas demonstrações contábeis (DCs) se tornou uma das principais preocupações dos órgãos reguladores e normatizadores internacionais, como a Securities and Exchange Commission (SEC) e o International Accounting Standard Board (IASB) (PEREIRA et al., 2021).

Neste sentido, as implicações contábeis da COVID-19 não se restringiram apenas ao reconhecimento contábil, mas também às divulgações realizadas pelas empresas. Martins (2020) defende que, em virtude dos riscos atuais e futuros gerados pela crise, as empresas devem divulgar todas as possíveis alterações relevantes em seu patrimônio nas Notas Explicativas.

Segundo a Comissão de Valores Mobiliários (CVM, 2020), a produção de dados confiáveis disponíveis durante a pandemia foi limitada, portanto, é razoável supor que as empresas tenham enfrentado obstáculos ao realizar a evidenciação dos efeitos da pandemia nos seus relatórios publicados nos anos de 2020 e 2021.

Neste sentido, analisar as Demonstrações Contábeis constantes nos Relatórios Anuais permite uma avaliação das divulgações referentes à COVID-19 com vistas de verificar a qualidade e abrangência das informações disponibilizadas para o efetivo entendimento dos impactos gerados pela crise no desempenho das empresas.

Com base nestas premissas, o presente trabalho tem como objetivo analisar os efeitos da pandemia de COVID-19 na evidenciação contábil das empresas brasileiras de capital aberto do setor de aviação. Neste contexto, o objetivo específico é fazer uma análise de Fato Relevante de três Companhias Aéreas brasileiras e inferir sobre os impactos nas suas evidenciações contábeis.

Para tanto, inicialmente, é necessário identificar as divulgações contábeis que abordam os efeitos da pandemia nas contas e assuntos contábeis pré-estabelecidos com base em pesquisas realizadas por órgãos e empresas de auditoria. Em seguida, é preciso comparar as diversas formas de divulgação encontradas.

A escolha das empresas se baseou na hipótese de que a suspensão das viagens aéreas por um período significativo e o fluxo de passageiros inferior ao normal em função das restrições sanitárias trouxe sérios efeitos ao setor aéreo com potencial de impacto no patrimônio das referidas empresas.

Assim, a análise da divulgação desses impactos nas demonstrações contábeis pode trazer benefícios tanto para a comunidade acadêmica quanto para os reguladores, ao ajudar a compreender as premissas utilizadas para aprimorar as estimativas e as escolhas contábeis adotadas pelas empresas para refletir com precisão tais impactos.

2. REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 IMPACTOS ECONÔMICO-FINANCEIROS DA COVID-19 NO SETOR AÉREO

O ano de 2020 marcou o início da COVID-19, uma pandemia global que deixou um rastro de sofrimento incalculável e perturbações econômicas. Sabe-se que a pandemia abalou pessoas e empresas em todo o mundo. Por isso, diferentes estudos têm investigado os efeitos da pandemia nos indivíduos, na sociedade e nos mais variados setores econômicos. Por conta das restrições sanitárias, a indústria do turismo foi uma das mais afetadas e consequentemente o ramo da Aviação Civil.

O estudo de Nhamo, Dube e Chikodzi (2020), utilizando uma análise crítica de documentos, constataram que o setor de aviação foi interrompido, custando bilhões de dólares em perdas em todo o mundo, além da perda de empregos em toda a cadeia de valor da indústria da aviação e em setores relacionados devido a perdas na receita de passageiros, receita de carga, reembolso de passagens aéreas, custos fixos e aumento das taxas de estacionamento para aeronaves em terra, entre outras coisas.

O estudo identificou ainda várias estratégias que foram usadas para fornecer alívio, incluindo financiamento privado e público por meio de resgates, adiamento de impostos, renúncia de impostos individuais, concessão de doações e empréstimos a juros baixos. Eles também reforçaram a criação de documentação própria de registro dos impactos o que seria fundamental para fornecer lições valiosas para lidar com quaisquer desastres futuros.

Segundo Arena e Aprea (2021), as restrições impostas pelos governos ao redor do mundo para deter a pandemia teve pesado impacto negativo sobre o setor aeronáutico, principalmente no ramo civil. O transporte aéreo passou por uma revisão geral de todas as suas normas e regulamentos, que as companhias aéreas devem cumprir. Os organismos internacionais cooperaram no desenvolvimento de diretrizes específicas da aviação para garantir o planejamento e a ação adequados em todos os níveis, a fim de mitigar os efeitos da pandemia.

De acordo com os autores, este cenário crítico encorajou um rearranjo de financiamento e diálogo para planejamento de longo prazo, pois a reorganização necessária ao enfrentamento da crise exigiria não apenas mudanças no processo de financiamento, mas também na infraestrutura aeroportuários que para aumentar as formas de controle de passageiros e melhorar

os procedimentos operacionais padrão, precisou aumentar o número de funcionários para evitar a lentidão nos horários de check-in e embarque, além de otimizar os serviços internos.

Por fim, Arena e Aprea (2021), ressaltaram ainda que para sustentar as capacidades e receitas do setor em declínio, os governos deveriam fornecer alívio às suas companhias aéreas, construindo planos de controle de custos e integrando inovações de acordo com a demanda para apoiar suas operações. Além disso, os autores defenderam que a implementação de medidas de superação da crise deveria equilibrar as exigências econômicas e considerar prioridades ambientais no que diz respeito às questões de poluição e sustentabilidade.

Scheelhasse et al (2022) se concentrou em responder ao questionamento de como apoiar a recuperação econômica da aviação após o COVID-19. Nesta investigação compilou impactos importantes da pandemia do COVID-19 sobre o setor. Primeiramente a diminuição mais significativa no tráfego global de passageiros do transporte aéreo na história da aviação causada por uma combinação de choques de demanda e oferta.

Os autores apontaram as principais razões para esses choques: as restrições globais de viagens, o fechamento de fronteiras, as regras e regulamentos para distanciamento físico, assim como perdas de receita de empresas e famílias privadas, apesar do apoio financeiro fornecido por muitos governos.

Como consequência, as companhias aéreas em todo o mundo tiveram que reduzir significativamente o número de rotas e voos operados levando à uma diminuição do número de passageiros globais e dos quilômetros de voos em 80% ou mais. Esses fatos causaram grandes perdas financeiras para companhias aéreas em todo o mundo, ameaçando inclusive a existência de um grande número dessas empresas.

Neste estudo, Scheelhasse et al (2022) argumentaram sobre como a recuperação econômica do setor de aviação deveria ser apoiada pelos governos. Seus resultados indicaram que os empréstimos do governo ou garantidos por ele tem permitido um trade-off equilibrado entre a influência governamental, dívida pública e distorção da concorrência por meio de critérios de empréstimo transparentes e não discriminatórios.

No entanto, os autores defendem que o superendividamento pode se tornar um problema crítico para a maioria destas empresas e neste ponto, os subsídios estatais não reembolsáveis ofereceriam uma solução relativamente simples, mas que poderiam ter repercussões complexas, uma vez que esses subsídios aumentarão diretamente a dívida pública.

Em resumo, a pandemia de Covid-19 teve um grande impacto econômico-financeiro no setor de aviação civil em todo o mundo. As medidas de distanciamento social e as restrições de

viagens levaram a uma redução significativa na demanda por voos, o que resultou em uma queda drástica na receita das companhias aéreas.

Assim, com base na literatura, pode-se indicar como principais consequências econômicas e financeiras da COVID-19 no setor de aviação civil: a redução significativa na demanda por voos; a queda nas receitas das companhias aéreas; o aumento das despesas operacionais; as restrições de viagem; e o aumento da dívida das companhias aéreas.

2.2 NORMAS EXPEDIDAS NO CONTEXTO DA COVID-19

Durante o período da pandemia, a incerteza sobre os impactos nas entidades gerou a criação de diversas normativas pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), agências reguladoras e pelo próprio CPC, a fim de assegurar que os usuários tivessem informações suficientes para avaliar os efeitos da Covid-19 nas demonstrações financeiras e, assim, tomar decisões. Em vista do grande número de normas e da ampla gama de empresas utilizadas na pesquisa, apresenta-se a seguir um resumo sucinto das normativas expedidas que foram mencionadas pelo menos uma vez nos relatórios contábeis analisados.

Uma das normativas criadas pela CVM foi o Ofício-Circular/CVM/SNV/SEP/ n.º 02/2020, emitido em 10 de março de 2020, que destacou a importância de refletir sobre os impactos da pandemia nos relatórios financeiros das companhias registradas nesse órgão. A normativa também ressaltou a necessidade das companhias e Auditores Independentes de evidenciar os principais riscos e incertezas decorrentes de suas análises, especialmente no que diz respeito à continuidade dos negócios e estimativas contábeis.

Outra normativa emitida pela CVM foi o Ofício-Circular/CVM/SNV/SEP/ n.º 03/2020, que orientou sobre os impactos das medidas de enfrentamento à pandemia da Covid-19 no cálculo de perdas esperadas para fins de aplicação da Deliberação CVM 763. Essa normativa tornou obrigatória a observância dos efeitos da pandemia em um possível aumento de risco de crédito ou de restrição temporária de liquidez. Após essa análise, a normativa recomendou a avaliação da natureza do impacto econômico da pandemia (permanente ou temporário), levando em consideração eventuais efeitos anticíclicos que medidas de apoio governamentais e outras terão no risco de crédito ao longo de toda a vida do instrumento financeiro.

A Deliberação CVM nº 852, de 15 de abril de 2020, estendeu o prazo de envio das demonstrações contábeis dos empreendimentos em dois meses. Já a Deliberação CVM nº 859,

de 7 de julho de 2020, tornou obrigatória a observância das modificações ocorridas no CPC 06, as quais foram decorrentes dos eventos ocorridos na pandemia.

O Pronunciamento Técnico CPC 06 (R2) - Arrendamentos também foi objeto de revisão devido à pandemia, com novas considerações sobre benefícios de contratos, como redução do valor ou prolongamento do prazo de pagamento dos contratos que a entidade possui.

Em maio de 2020, foi publicado o Decreto nº 10.350, que permitiu às empresas do setor de energia criar a "Conta-Covid" para cobrir déficits ou antecipar receitas. A Conta-Covid poderia ser usada para efeitos financeiros sobre contratação, neutralidade dos encargos setoriais e postergação até 30 de junho de 2020 dos resultados dos processos tarifários de distribuidoras de energia elétrica homologados até a mesma data.

No entanto, para ter acesso a esse benefício, as empresas do setor precisavam cumprir algumas obrigações, incluindo a proibição de suspender ou reduzir os volumes de energia elétrica adquiridos por contratos de compra e venda de energia elétrica até dezembro de 2020, em razão da eventual diminuição do consumo verificada em sua área de concessão ou permissão. Além disso, foi vedada à limitação da distribuição de dividendos e dos pagamentos de juros sobre capital próprio abaixo do percentual mínimo legal de vinte e cinco por cento do lucro líquido, desde que a Reserva Legal e a Reserva para Contingências fossem preservadas.

2.3 REFLEXOS DA PANDEMIA NAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS

Alguns estudos se dedicaram a investigar as mudanças implementadas nas empresas para execução de suas Demonstrações Contábeis referentes ao período da pandemia.

Em uma primeira análise, Sobreira et al. (2020), desenvolveram um ensaio cujo objetivo era promover reflexões, com base na teoria contratual da firma, sobre o papel da contabilidade em um ambiente corporativo incerto devido à pandemia de coronavírus. Para isso, foram analisados os pressupostos da teoria dos contratos e os desafios da assimetria informacional nas relações contratuais, a fim de entender os reflexos e desafios que a pandemia trouxe para a contabilidade.

O estudo contribui para a discussão dos efeitos da crise da COVID-19 na contabilidade, destacando os possíveis impactos e responsabilidades da contabilidade em um cenário de incertezas, especialmente em relação à qualidade das informações nas demonstrações

contábeis, a fim de auxiliar os vários agentes envolvidos nos processos de tomada de decisão nas empresas.

Nascimento, Poltronieri e Teixeira (2020) realizaram um estudo para examinar o impacto da crise econômica causada pela pandemia da COVID-19 nas demonstrações contábeis trimestrais de empresas dos mais diferentes setores. A análise dos dados coletados apenas dos primeiros 15 dias da implementação das restrições sanitárias no Brasil, já indicavam efeitos na performance financeira das empresas.

Neste sentido, 97% das empresas avaliadas registraram notas explicativas específicas sobre os impactos e as medidas adotadas para enfrentar a crise. No entanto, os autores apontaram que seriam necessárias melhorias significativas para fornecer informações mais abrangentes aos usuários.

Bueno (2020) realizou uma pesquisa para investigar a resposta das entidades aos eventos decorrentes da pandemia e descrever como registraram suas primeiras informações acerca do tema, bem como, os respectivos instrumentos de gestão de riscos utilizados no prognóstico dos efeitos sobre o seu desempenho futuro.

Os resultados indicaram que a maioria das entidades estudadas apresentaram dificuldades em associar riscos e incertezas, bem como suas expectativas sobre seus negócios. Assim, a divulgação nos relatórios financeiros se ateve apenas a comunicados específicos e fatos relevantes. Além disso, foi detectada grande similaridade entre os textos de diferentes empresas e o conteúdo apresentava pouca informação contábil de qualidade, em alguns casos se transformou em plataforma para propaganda sobre as ações realizadas pelas empresas no período.

No estudo de Barros e Silva (2020) foram discutidos os possíveis impactos que as empresas deveriam levar em consideração ao preparar suas Demonstrações Anuais ou Intermediárias para os exercícios finalizados em 2020. Os autores destacaram que, em função do impacto econômico causado pela crise, as empresas deveriam divulgar informações suficientes para que os stakeholders fossem capazes de compreender as transações descritas na demonstração anual e deveriam atentar às necessidades informacionais dos agentes, além de garantir qualidade das informações divulgadas.

Avelar et al. (2020) analisaram o impacto da COVID-19 nas empresas brasileiras de capital aberto e as medidas adotadas para lidar com isso. De 354 empresas, apenas 16,9% divulgaram informações relevantes sobre os efeitos da COVID-19. As áreas mais afetadas foram o setor de consumo cíclico e bens industriais, incluindo turismo, lazer, hotéis e restaurantes.

Os relatórios mostraram incerteza na tomada de decisões, queda na demanda e restrições governamentais como principais efeitos. Empresas com maior risco financeiro ou melhor governança não divulgaram mais informações. As empresas focaram mais em divulgar medidas para mitigar os efeitos da pandemia do que nos próprios efeitos em si.

Sá e Machado (2021) se concentraram em investigar como as empresas do índice IBRX 50 da B3 evidenciaram os impactos da pandemia, procurando identificar padrões e verificando se as normativas expedidas no contexto da COVID-19 foram seguidas nos relatórios anuais de 2020. Para tanto, se dedicaram a análise das informações divulgadas nas notas explicativas.

Primeiramente, todas as empresas analisadas divulgaram medidas relacionadas à crise causada pela pandemia, tanto no ambiente de trabalho quanto na sociedade. Em termos contábeis, foram divulgadas informações sobre receitas, arrendamentos, teste de impairment e perdas esperadas para créditos de ativos financeiros relacionados à COVID-19.

No entanto, muitas divulgações sobre a pandemia não apresentaram claramente o impacto de forma precisa, apenas mencionaram sua influência. Apesar de, muitas vezes, seguirem as normas relacionadas à COVID-19, não ficou claro se as empresas estavam cumprindo essas exigências por causa das normas ou se já faziam parte do protocolo de divulgação de seus relatórios.

Por fim, é relevante dar ênfase ao artigo de Cândido (2021) que assim como o presente trabalho se dedicou à análise dos impactos da pandemia da COVID-19 nas demonstrações contábeis de empresas do setor aéreo brasileiro. Em seu estudo a autora analisou o impacto econômico-financeiro da pandemia nas empresas do setor aéreo: Azul S.A. e GOL Linhas Aéreas Inteligentes S.A.

Sua pesquisa se baseou nos indicadores financeiros e demonstrações contábeis consolidadas no período de 2019 e 2020. A partir dos dados extraídos das demonstrações contábeis das empresas Azul e Gol foram calculados indicadores de liquidez, endividamento e rentabilidade, a partir dos quais a autora inferiu sobre a variação econômico-financeira das empresas antes e depois do início pandemia de COVID-19.

Com base nos dados obtidos, verificou-se que o desempenho financeiro das empresas aéreas brasileiras Azul e Gol não estava satisfatório mesmo antes da pandemia. Com o cenário pandêmico, os números foram agravados, ocasionando uma queda ainda maior dos índices em comparação aos anos anteriores. Foi observada dificuldade de liquidez, com a redução da capacidade de gerar caixa para honrar com os compromissos de curto prazo, levando a uma predominância de capital de terceiros financiando investimentos das companhias. Além disso, houve aumento de endividamento, principalmente com o aumento nas despesas de variação

cambial, corroborando o prejuízo resultante do período pandêmico que causou um expressivo impacto nos indicadores econômico-financeiros das companhias aéreas Azul e Gol no ano de 2020.

Os resultados dos estudos apresentados corroboram a importância de uma evidenciação contábil eficiente para uma análise do impacto financeiro-econômico resultante de períodos críticos como a pandemia de COVID-19. Estas evidências justificam a relevância do presente estudo no que se refere a construção de conhecimentos sobre o tema.

2.4 FATO RELEVANTE

As corporações com ações transacionadas na bolsa de valores têm a responsabilidade de divulgar periodicamente dados financeiros ao mercado. Essas informações abrangem os registros contábeis (situação patrimonial, demonstração do resultado, variação do patrimônio líquido, origem e aplicação de recursos), relatório de administração e parecer do auditor independente. Além desses dados, o artigo 157 da Lei das Sociedades por Ações (Lei 6.404/1976) estabelece que os gestores devem informar à assembleia geral ordinária sobre quaisquer eventos ou fatos relevantes ocorridos nas atividades da empresa. Importante destacar que as modificações introduzidas pela Lei 11.638/2007 na Lei 6.404/1976 não afetaram a disposição relacionada à divulgação de fatos relevantes.

A Comissão de Valores Mobiliários, por meio da Instrução CVM nº 358 (CVM, 2002), regula a divulgação e a utilização de informações sobre eventos ou fatos relevantes, bem como sobre a negociação dos títulos emitidos pela empresa. É relevante ressaltar que há duas características distintas entre os fatos relevantes e os relatórios contábeis: os primeiros podem ser comunicados a qualquer momento, ao contrário dos relatórios contábeis que seguem períodos regulares de divulgação (trimestral ou anual); os fatos relevantes geralmente são transmitidos por meio de textos descritivos narrativos, enquanto as demonstrações financeiras estão focadas em valores numéricos.

A Instrução CVM nº 358 (CVM, 2002) estabelece que um ato ou fato relevante engloba qualquer decisão tomada por acionistas, assembleia geral, órgãos administrativos de uma empresa de capital aberto, ou qualquer outro evento ou situação de natureza política-administrativa, técnica, comercial ou econômico-financeira, relacionado às atividades da empresa, capaz de ter um impacto significativo no preço das ações e influenciar a decisão dos investidores em negociar tais valores mobiliários ou exercer quaisquer direitos como acionistas. A instrução não especifica quais atos ou fatos relevantes devem ser divulgados, mas fornece

exemplos de situações que podem ser consideradas potencialmente relevantes, como mudanças no controle acionário, acordos entre acionistas, cancelamento do registro da empresa, incorporações, fusões, cisões, alterações nas práticas contábeis, renegociação de dívidas, alterações nos direitos dos acionistas, concordatas, declarações de falência, entre outros.

De acordo com a Instrução CVM nº 358 (CVM, 2002), a responsabilidade pela divulgação de qualquer fato relevante é atribuída ao diretor de relações com investidores, que deve garantir a ampla e imediata divulgação dessas informações em todos os mercados nos quais os valores mobiliários emitidos pela empresa são negociados. A divulgação deve ser feita por meio de qualquer forma de comunicação, especialmente em jornais de grande circulação. A comunicação deve ocorrer sempre antes, no início ou após o encerramento das negociações nos mercados onde os valores mobiliários são negociados. Caso contrário, o diretor de relações com investidores pode solicitar a suspensão das negociações desses valores até que a informação relevante seja devidamente divulgada no mercado.

Conforme estabelecido na Instrução CVM nº 358 (CVM, 2002), é permitido aos controladores acionistas e administradores optarem por não divulgar determinadas informações caso acreditem que isso poderá prejudicar os interesses legítimos da empresa. No entanto, a CVM tem o poder de exigir esclarecimentos adicionais por parte do responsável pela comunicação do ato ou fato relevante. A instrução também ressalta a importância de que tais informações sejam apresentadas de forma clara e precisa, utilizando uma linguagem acessível aos investidores. Além disso, a empresa deve adotar políticas de divulgação de atos ou fatos relevantes.

Neste sentido, pode-se afirmar que os fatos relevantes são comunicações importantes entre as empresas e o mercado, considerando que geralmente trazem informações tempestivas de eventos ocorridos ou relacionados aos negócios que possam impactar decisões. No caso da pandemia da COVID-19, estes documentos assumiram papel relevante na informação contábil útil e, pois, foram o meio de divulgação imediata das empresas.

A literatura anterior referente ao conteúdo dos fatos relevantes indica que, em geral, as divulgações apresentam baixa legibilidade (SILVA; FERNANDES, 2009) ou possuem níveis de legibilidade variáveis dependendo do evento comunicado, sendo mais compreensíveis quando se trata de informações positivas e mais desafiadoras quando se trata de informações negativas (BERNARDES et al., 2018). No entanto, apesar de abordarem informações oportunas com uma linguagem pessimista ou otimista, no passado, o tom de divulgação não teve uma influência significativa em preços de ações (SILVA; FELIPE, 2010; BERNARDES et al., 2018).

Estudo recente de Barbosa et al. (2021) o impacto inicial da pandemia da COVID-19 no volume de divulgação de fatos relevantes pelas empresas de capital aberto da B3. Comparando os primeiros meses de 2020 com o ano anterior, constatou-se um aumento no número de fatos relevantes divulgados devido à crise gerada pela pandemia. Setores como o financeiro e de transportes foram os que mais emitiram fatos relevantes relacionados à COVID-19 e projeções das atividades operacionais.

Os autores sugeriram que as empresas evitaram divulgar notícias negativas, postergando ou não divulgando os efeitos da pandemia nas projeções. Observou-se que as empresas não divulgaram imediatamente os efeitos da pandemia, com o maior número de fatos relevantes ocorrendo nos meses seguintes à declaração da OMS.

O estudo contribuiu para a compreensão das projeções das empresas diante de cenários como a pandemia, ressaltando a importância da tempestividade na divulgação de fatos relevantes. Como sugestão de pesquisas futuras, os autores apontaram para estudos que explorassem outras características dos fatos relevantes, como o conteúdo relacionado à COVID-19 e o impacto da pandemia nas ações das empresas.

Neste sentido, o presente trabalho intenciona se conectar com literatura pois pretende analisar o conteúdo dos fatos relevantes com intuito de extrair informações concretas sobre a conduta das empresas aéreas frente a pandemia como parte dos setores que mais sofreram perdas no período.

3. METODOLOGIA

Para alcançar o objetivo proposto de analisar os efeitos da pandemia de COVID-19 na evidenciação contábil das empresas brasileiras de capital aberto do setor de aviação, primeiramente foi feita uma pesquisa sobre quais seriam as empresas mais relevantes no mercado aéreo brasileiro.

Segundo a ANAC (2021), apenas três empresas compõem 99% da aviação doméstica: a Azul S.A.; Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A. e a Latam Airlines Group S.A. Entretanto, os documentos de Fatos Relevantes da empresa Latam¹ são escritos no idioma inglês e por isso foram retirados da pesquisa. Assim, delimitou-se a amostragem em duas organizações.

Com intuito propor uma reflexão diferente daquelas já reportadas na literatura o presente trabalho se concentrou na análise dos Fatos Relevantes divulgados pelas empresas selecionadas. A coleta de dados da Azul e da Gol foi realizada a partir da base de dados da Comissão de Valores Mobiliários (CVM)². O período analisado foi de 01/01/2020 a 31/12/2021.

A seleção dos documentos se baseou no método da análise de conteúdo que segundo Bardin (2009) compreende um conjunto de técnicas de análise de comunicações que visam obter através de procedimentos sistemáticos e objetivos uma descrição robusta do conteúdo investigado, de forma qualitativa e/ou quantitativa, que permita a proposição de inferências relativas às produções analisadas e suas implicações no contexto global em que se inserem. A técnica da análise de conteúdo tem como principal objetivo fornecer uma representação simplificada dos dados brutos.

Os documentos selecionados foram analisados a partir do método indutivo que segundo Prodanov e Freitas (2013), é um método aplicado à inferência de generalizações a partir de situações particulares que se baseia na indução, um processo mental pelo qual se busca inferir comportamentos gerais partindo-se de dados de grupos específicos. Assim, o objetivo dos argumentos indutivos é gerar conclusões cujo conteúdo é mais amplo do que o das premissas originárias e permite determinar as variáveis e ferramentas mais adequadas para resolver o problema da pesquisa.

¹ Os dados da Latam não estavam disponíveis na plataforma da CVM e foram coletados no site da empresa <https://www.latamairlinesgroup.net/pt-pt/material-fact>.

² <https://www.rad.cvm.gov.br/ENET/frmConsultaExternaCVM.aspx>.

Nesta perspectiva, a análise de conteúdo associado ao método indutivo se traduziu em uma ferramenta de construção de conhecimento, uma vez que permitiu estabelecer conexões relevantes para responder à pergunta de pesquisa sobre as alterações introduzidas na evidenciação contábil no contexto da pandemia de COVID-19.

4. RESULTADOS E DISCUSSÃO

Os documentos de fatos relevantes das três empresas selecionadas foram coletados nos sites informados na seção de metodologia compondo um conjunto de 91 documentos a serem analisados. Destes, 30 foram divulgados pela Azul, 61 pela Gol.

Cada um dos documentos teve seu conteúdo rastreado e aqueles que tratavam de qualquer aspecto relacionado à pandemia de COVID-19 foi selecionado e analisado com vistas de identificar decisões contábeis e outras estratégias adotadas pelas empresas em resposta aos impactos da pandemia. A tabela 1 identifica todos os documentos selecionados e analisados de cada uma das empresas com a data de referência, data de envio e assunto.

Tabela 1: Amostra de Fatos Relevantes analisados

Empresa	Data de Referência	Data do Envio	Assunto	Qdade de pags
Azul S.A	12/03/2020	12/03/2020 08:55:17	Azul Anuncia suas Projeções para 2020	1
	16/03/2020	16/03/2020 09:25	Atualização sobre Impacto do Covid-19	2
	24/03/2020	24/03/2020 09:07:55	Atualização sobre Impacto do Covid-19	2
	13/05/2020	13/05/2020 18:04:10	Azul negocia adiamento de entregas de 59 aeronaves da Embraer	1
	03/07/2020	03/07/2020 09:02	Azul anuncia venda de sua participação acionária na TAP ao governo português	1
	06/07/2020	06/07/2020 08:26	Azul Anuncia Malha Estimada para Agosto	1
	03/07/2020	08/07/2020 18:33	Azul anuncia venda de sua participação acionária na TAP ao governo português (Retificação) ³	1
	05/08/2020	05/08/2020 20:13	Azul Anuncia Malha Estimada para Setembro	1
	31/08/2020	31/08/2020 19:17:21	Projeções para o Segundo Semestre de 2020	2
	06/10/2020	06/10/2020 19:32	Azul divulga posição de caixa melhor do que a esperada para o terceiro trimestre	1
	26/10/2020	26/10/2020 09:41	Azul anuncia pedido de registro de oferta pública de debêntures conversíveis	2
	06/05/2021	06/05/2021 10:59	Azul Anuncia suas Projeções para 2021 e 2022;	2
	24/05/2021	24/05/2021 22:35	Azul atualiza o mercado sobre o acordo de codeshare com a Latam Airlines Brasil	1

³ Analisado junto com a primeira versão publicada em 03/07/2020.

Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A.	16/03/2020	16/03/2020 18:16	GOL anuncia ações em resposta ao impacto do Covid-19	2
	24/03/2020	24/03/2020 08:32	A GOL reduz malha aérea e mantém atendimento para todas as capitais brasileiras	2
	07/04/2020	07/04/2020 08:00	GOL anuncia Atualização ao Investidor	3
	07/04/2020	07/04/2020 09:15	GOL anuncia Fato Relevante	1
	09/05/2020	04/05/2020 07:48	GOL anuncia Fato Relevante	1
	13/05/2020	13/05/2020 09:41	GOL anuncia Atualização Mensal ao Investidor: Capacidade, Consumo de Caixa e Liquidez	5
	09/06/2020	09/06/2020 09:20	GOL anuncia Atualização Mensal ao Investidor: Capacidade, Consumo de Caixa e Liquidez	6
	09/07/2020	09/07/2020 09:04	GOL anuncia Atualização Mensal ao Investidor: Capacidade, Consumo de Caixa e Liquidez	6
	31/07/2020	31/07/2020 08:59	Atualização ao Investidor	2
	10/09/2020	10/09/2020 08:30	GOL anuncia Atualização Mensal ao Investidor: Capacidade, Consumo de Caixa e Liquidez	5
	09/10/2020	09/10/2020 08:01	GOL anuncia Atualização Mensal ao Investidor: Capacidade, Consumo de Caixa e Liquidez	7
	04/11/2020	04/11/2020 09:47	GOL anuncia Atualização ao Investidor	2
	18/11/2020	18/11/2020 18:37	GOL anuncia Atualização Mensal ao Investidor: Capacidade, Consumo de Caixa e Liquidez	5
	07/12/2020	07/12/2020 06:18	GOL anuncia Atualização Mensal ao Investidor: Capacidade, Geração de Caixa e Liquidez	5
	08/01/2021	08/01/2021 08:03	GOL anuncia Atualização Mensal ao Investidor: Capacidade, Geração de Caixa e Liquidez	6
	11/02/2021	11/02/2021 19:19	GOL anuncia Atualização Mensal ao Investidor: Capacidade, Consumo de Caixa e Liquidez	5
	08/03/2021	08/03/2021 19:41	GOL anuncia Atualização Mensal ao Investidor: Capacidade, Consumo de Caixa e Liquidez	6
	18/03/2021	18/03/2021 08:01	GOL anuncia Atualização ao Investidor	2
	13/04/2021	13/04/2021 19:11	GOL anuncia Atualização Mensal ao Investidor: Capacidade, Consumo de Caixa e Liquidez	8
	28/04/2021	28/04/2021 21:56	GOL Anuncia Aumento de Capital de até R\$512 Milhões	4
	28/04/2021	29/04/2021 00:47	GOL Anuncia Aumento de Capital de até R\$512 Milhões (Retificação) ⁴	3
	29/04/2021	29/04/2021 08:13	GOL anuncia Atualização ao Investidor	2

⁴ Analisado junto com a primeira versão publicada em 28/04/2021.

	14/05/2021	14/05/2021 08:01	Atualização ao Investidor: Antecipando o Retorno da GOL a Níveis de Liquidez Pré-pandemia	2
	26/05/2021	26/05/2021 08:00	GOL Anuncia Perspectivas Preliminares para o 2S21	3
	04/06/2021	04/06/2021 19:13	GOL Anuncia Resultado da Seleção da Relação de Troca pelos Acionistas da Smiles	2
	08/06/2021	08/06/2021 21:27	GOL Anuncia Aquisição da Brasileira MAP Transportes Aéreos	3
	12/07/2021	12/07/2021 08:00	GOL anuncia Atualização ao Investidor	3
	29/07/2021	29/07/2021 08:04	GOL Perspectivas 3T21 e 2S21	2
	03/08/2021	03/08/2021 18:54	GOL Acelera a Transformação de sua Frota do Boeing 737 NG para o 737 MAX	3
	15/09/2021	15/09/2021 08:00	GOL e American Airlines Elevam Acordo de Codeshare para Exclusividade	3
	17/09/2021	17/09/2021 08:01	GOL Refinancia R\$1,2 bilhão de Dívida de Curto Prazo e Conclui o Programa de Liability Management	2
	11/10/2021	11/10/2021 08:00	Atualização ao Investidor: GOL Ajusta Expectativas para o 3T21	3
	26/10/2021	26/10/2021 07:59	GOL Conclui Refinanciamento de R\$1,2 bilhão em Dívida de Curto Prazo	3
	09/11/2021	09/11/2021 08:04	GOL Perspectivas 4T21	2
	10/12/2021	10/12/2021 08:00	GOL Fornece suas Projeções Preliminares para 2022	2
	21/12/2021	21/12/2021 09:00	GOL anuncia Fato Relevante	2

Fonte: Elaborada pela Autora.

Com base na análise dos 48 documentos destacados na tabela 1 as seções seguintes se dedicam a apresentar de forma sucinta as informações relevantes sobre as ações das empresas aéreas frente a pandemia de COVID-19 e fazer inferências sobre a forma de divulgação dos efeitos da mesma sobre as empresas.

4.1 AZUL

A empresa Azul S.A. lançou 30 (trinta) Fatos Relevantes no período de 01 de Janeiro de 2020 até 31 de Dezembro de 2021. Destes 12 (doze) trataram do assunto pandemia de COVID-19 de forma direta ou indireta. Com base na análise dos Fatos Relevantes da Azul S.A existem alguns pontos estruturais importantes que devem ser destacados:

- a) No site de busca, o assunto é o mesmo que título do documento o que facilita identificar algum texto específico;
- b) O cabeçalho do documento identifica adequadamente a empresa e o tipo de evidenciação contábil;
- c) Todos os documentos se iniciam com um título que representa uma apresentação adequada do assunto que será tratado.
- d) A data da divulgação é apresentada em destaque no início do documento;
- e) A identificação das ações na B3 e na NYSE é citada em todos os documentos;
- f) O primeiro parágrafo resume o conteúdo do texto;
- g) O texto é escrito de forma direta, com linguagem acessível e utiliza jargões do setor apenas quando é necessário;
- h) Os documentos têm em sua maioria de 1 a 2 páginas;
- i) Documentos contendo dados financeiros foram adicionados do aviso de que os mesmos não foram auditados ou revisados por auditoria independente;
- j) Ao final de todos os documentos há um breve resumo sobre a empresa e os contatos de e-mail e telefone dos setores de comunicação.
- k) Todos os documentos apresentam elementos de marketing como identificar a empresa como “a maior companhia aérea do Brasil em número de voos e cidades atendidas”.

Sobre o conteúdo associado à pandemia de COVID-19, os parágrafos que se seguem tratam de um resumo das informações sobre ações ou efeitos da pandemia coletadas dos doze documentos selecionados.

O primeiro fato relevante divulgado pela empresa data de 12 de março de 2020 e destaca que a empresa estava monitorando o potencial impacto do COVID-19 em seus resultados de 2020, priorizando a saúde e segurança dos tripulantes e clientes.

Além disso, relatou as medidas que estavam sendo tomadas para reduzir o impacto, como a redução da capacidade internacional, o crescimento doméstico reduzido de forma preventiva, a continuidade do plano de substituição de aeronaves e suspensão de entregas, suspensão de novas contratações, lançamento de programa de licença não remunerada, e negociação de novas condições de pagamento com parceiros.

Neste contexto, a empresa também divulgou que as projeções para 2020 estavam suspensas devido à incerteza causada pela propagação do vírus, e que uma nova projeção seria divulgada quando houvesse maior visibilidade sobre o impacto nos negócios.

Em 16 de março de 2020, um segundo fato relevante foi mais enfático e se destinou a anunciar que, em resposta ao impacto econômico após a evolução do COVID-19 no Brasil, a Companhia estaria tomando medidas adicionais para preservar sua posição financeira. Um destaque neste documento foi a inclusão das palavras do próprio CEO da empresa com uma visão otimista e responsável sobre as ações da empresa em resposta à situação, o que sugere claramente que a empresa pretendia tranquilizar seus investidores.

Entre as ações da empresa estacaram-se: ajustes na capacidade de voos, iniciativas de redução de custos e alterações no balanço e fluxo de caixa. A capacidade de voos foi reduzida de 20% a 25% em março e entre 35% a 50% em abril e meses seguintes; voos internacionais, com exceção dos que partiam de Campinas, foram suspensos a partir daquela data.

As iniciativas de redução de custo fixo de suas operações envolveram: redução de salário de 25% dos membros do comitê executivo; suspensão de novas contratações; postergação do pagamento referente à participação nos lucros e resultados de 2019; adoção de um programa de licença não remunerada; suspensão de viagens a trabalho e despesas discricionárias; redução de gastos com estacionamento de aeronaves; suspensão de entregas de novas aeronaves.

Quanto ao balanço e fluxo de caixa, a Companhia negociou de forma preventiva novos termos de pagamento com seus parceiros. Além disso, contratou novas linhas de crédito junto às instituições financeiras para fortalecer ainda mais sua reserva de caixa.

Em 24 de março novamente a empresa veio a público com um novo documento de Fato Relevante onde comunicou aos seus acionistas e ao mercado em geral que estava adotando medidas adicionais em resposta à drástica diminuição da demanda por viagens devido ao impacto do COVID-19.

Em uma nova fala do CEO, a empresa reforçou seu compromisso a saúde e segurança dos Tripulantes e clientes em meio à evolução do COVID-19 e introduziu que para enfrentar a desaceleração econômica, estavam tomando medidas para reduzir custos e preservar a posição financeira da empresa, além de externalizar um agradecimento aos Tripulantes pelo apoio e endossou sua confiança no modelo de negócios rentável, na forte posição de caixa e no sólido balanço patrimonial para justificar sua crença de que a empresa ficaria ainda mais forte após aqueles acontecimentos se consolidando como a maior companhia aérea do Brasil.

Com as medidas de contenção e quarentena, a companhia reduziu 90% da sua capacidade e articulou suas operações de acordo com as diretrizes governamentais. Para redução ainda maior de custos, ampliou o programa de licenças não remuneradas para mais de

50% da força total de trabalho; e redução salarial de 50% para os membros do comitê executivo e de 25% para gerentes.

Além de medidas agressivas de redução de custos operacionais, a Azul buscou para fortalecer sua posição de liquidez com a preservação de caixa, através de medidas como gestão ativa de todas as despesas de capital de giro; eliminação de todos os gastos de capital não críticos; negociação de novas condições de pagamento com parceiros; avaliação de novas linhas de crédito com instituições financeiras. Vale ressaltar ainda que a Azul por várias vezes se compromete em manter o mercado informado sobre quaisquer desenvolvimentos relevantes.

Em mais um documento (13 de maio 2020) cujo assunto exclusivo é o impacto da pandemia de COVID-19, a empresa anunciou a negociação de um acordo com a Embraer para adiamento de entregas de 59 aeronaves E2s previstas para o período compreendido entre 2020 e 2023 para a partir de 2024. No mesmo texto, corrobora a redução de 90% da malha e 50% da folha de pagamento.

Mais uma vez a empresa usa as palavras de seu CEO para dar credibilidade as ações da companhia e levantar o ânimo dos acionistas lembrando da forte posição da empresa antes da pandemia e ressaltando que suas ações já visavam minimizar os impactos e construir um plano de recuperação para o futuro que envolvia sobretudo um plano de otimização de frota.

No papel de 03 de Julho de 2020, a Azul anunciou a venda de sua participação acionária na TAP ao governo português. Sobre esta transação o CEO da empresa mais uma vez foi citado: “Como muitas outras companhias aéreas em todo o mundo, a TAP foi severamente impactada pela crise da pandemia de Covid-19. Com a ajuda fornecida pelo governo português, seremos capazes de garantir a continuação da TAP, e também manter a integridade de nosso investimento”. Como visto, a empresa buscou diferentes estratégias para preservar o capital e para trabalhar sua imagem pública frente aos acionistas e ao mercado.

Em 6 de julho de 2020 mais um fato relevante foi publicado: Azul Anuncia Malha Estimada para Agosto. Neste documento a empresa aponta para o aumento da malha para 35% do total pré-pandemia e o aumento de locais atendidos. Neste papel, o tom é menos alarmante e pela primeira vez desde 16 de março de 2020 que não há a inclusão de palavras do CEO, mas sim do Vice-Presidente de Receitas que anuncia o plano de retomada com uma projeção conservadora de recuperação da demanda de 40% até o final de dezembro de 2020.

O documento de 5 de agosto é o primeiro que não cita o termo COVID-19 ou faz qualquer menção sobre a pandemia diretamente, mas indiretamente trata do assunto ao divulgar a expectativa de retomada de operação de 407 decolagens diárias nos dias de maior demanda em setembro, o que representava 55% da capacidade doméstica e 45% da capacidade total da

empresa na época. A estratégia de sempre se comunicar através das palavras de líderes da empresa se manteve com uma citação do Vice-Presidente de Receitas.

Em 31 de agosto, a Azul apresentou suas projeções para o segundo semestre de 2020 em conformidade com as exigências de um ofício da CVM recebido em 28 de agosto. Nesta projeção, esperavam reconstruir a malha de forma gradual e alcançar 60% da capacidade pré-COVID em dezembro de 2020, em comparação com dezembro do ano anterior.

Por conta de a frota oferecer muita flexibilidade com aeronaves de diferentes magnitudes, a empresa alegou que poderia ajustar adequadamente a malha de acordo com a demanda. Durante o segundo semestre de 2020, esperavam registrar uma média diária de queima de caixa de aproximadamente R\$3 milhões, considerando as negociações em andamento com parceiros financeiros. Além disso, estimaram um pagamento referente à arrendamentos operacionais de aproximadamente R\$471 milhões no mesmo período. Destaque para não inclusão de citação de qualquer liderança da empresa.

Seguindo a onda de otimismo, em 06 de outubro de 2020, a Azul divulgou uma posição de liquidez superior à esperada para o terceiro trimestre. A empresa anunciou que superou suas expectativas de consumo de caixa no terceiro trimestre, apresentando um aumento diário de caixa de aproximadamente R\$ 0,7 milhão, excluindo indenizações trabalhistas.

Os ganhos foram atribuídos à implementação eficaz do plano de retomada e à recuperação mais rápida da demanda. Para o quarto trimestre, a companhia estimou uma queima de caixa média de cerca de R\$ 2,5 milhões por dia, com liquidez suficiente para mais de 30 meses sem a necessidade de aumentar o capital. A empresa estava avaliando também fontes de capital disponíveis para fortalecer seu balanço.

Neste documento, a estratégia de citação de uma liderança retornou com a fala do CFO da empresa afirmando acreditar que a empresa estava no caminho certo para recuperar sua rentabilidade graças à eficiência na estrutura de custos e ao retorno da demanda além do esperado, reforçando novamente agradecimentos aos tripulantes e parceiros pelo apoio.

Mais uma divulgação em 26 de outubro de 2020 tratou do anúncio Lançamento de Oferta Pública de Debêntures Conversíveis no Brasil como parte dos esforços da empresa para conter o impacto econômico da pandemia do COVID-19 em suas operações. A empresa informou que os recursos líquidos captados seriam aplicados em capital de giro, expansão de atividades de logística e outras oportunidades estratégicas. Por se tratar da comercialização de ativos da empresa o documento incluiu uma série de informações adicionais sobre critérios e normas para aquisição, além de um parágrafo longo com uma espécie de disclaimer reforçando que o documento não se tratava de uma recomendação de investimento.

No Fato Relevante divulgado em 6 de maio de 2021, a Azul anunciou suas projeções para 2021 e 2022. Neste texto, a empresa relatou que apesar dos desafios contínuos da pandemia, ela estava confiante na retomada e compartilhou sua expectativa de dobrar a receita da Azul Cargo em 2021 em comparação com 2019, encerrar o ano com pelo menos R\$3,0 bilhões de liquidez imediata e alcançar um EBITDA acima de R\$3,6 bilhões em 2022. Essas estimativas preliminares consideravam a recuperação da demanda, o crescimento do comércio eletrônico e iniciativas de redução de custos, mas excluía eventos não recorrentes e impactos adicionais da pandemia.

Por fim, o último Fato Relevante que cita a pandemia de alguma forma durante o período analisado foi o divulgado em 24 de maio de 2021. Neste documento a Azul atualizou o mercado sobre o encerramento de seu acordo de codeshare com a Latam Airlines Brasil (solução estratégica em resposta à pandemia).

O documento tratou ainda de anunciar um possível movimento de consolidação do setor aéreo que a empresa afirmou ser uma tendência do setor no pós-pandemia e alegou estar em uma posição forte para liderar o processo de consolidação da indústria.

Este documento também contou com o retorno do CEO da empresa reafirmando que a consolidação da indústria seria importante para a recuperação pós-pandemia e confirmando o compromisso da Azul em somar esforços para execução do processo e garantindo que a empresa estava emergindo da crise pandêmica “em uma posição de liderança em termos de liquidez, recuperação de malha e vantagens competitivas.”

Após a análise da estrutura e do conteúdo dos documentos contábeis coletados pode-se destacar algumas inferências sobre estes documentos:

- i. As informações eram anunciadas de forma direta e clara algumas vezes usando recurso de tópicos e tabelas, o que facilitava o acesso e o entendimento da informação.
- ii. A empresa se valeu de uma estratégia de utilizar as falas de líderes da empresa para aumentar a credibilidade da informação prestada. Inclusive nos documentos mais “pessimistas” a figura do CEO sempre aparecia;
- iii. Quanto à pandemia de COVID-19, o instrumento dos Fatos Relevantes foi utilizado essencialmente para informar quais as estratégias seriam tomadas pela empresa para contornar os impactos da pandemia na operação e nas finanças da empresa. Não foram fornecidos dados sobre possíveis mudanças na estrutura organizacional.
- iv. Quando tratou de comércio de ativos, foi adotado um disclaimer que se propunha a esclarecer que não se tratava de uma recomendação de investimento.

4.2 GOL

A companhia Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A. lançou 61 (sessenta e um) Fatos Relevantes no período de 01 de Janeiro de 2020 até 31 de Dezembro de 2021. Destes, 38 (trinta e oito) trataram do assunto pandemia de COVID-19 de forma direta ou indireta. Com base na análise dos Fatos Relevantes da Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A existem alguns pontos estruturais importantes que devem ser destacados:

No site de busca, nem todo assunto é o mesmo que título do documento o que dificulta identificar algum texto específico, muitos assuntos aparecem com os dizeres “GOL anuncia Fato Relevante”;

- a) O cabeçalho do documento identifica adequadamente a empresa, mas nem todos identificam o tipo de evidenciação contábil como fato relevante;
- b) Todos os documentos se iniciam com um título que representa uma apresentação adequada do assunto que será tratado.
- c) A data da divulgação é apresentada em destaque no início do documento;
- d) A identificação das ações na B3 e na NYSE é citada em todos os documentos;
- e) Os dois primeiros parágrafos introduzem o conteúdo do texto, mas nem sempre é de forma objetiva;
- f) O texto é escrito de forma narrativa, com parágrafos mais longos e documentos com uma quantidade maior de páginas;
- g) Em textos mais longos, logo após o título é incluído um subtítulo em destaque com informações relevantes;
- h) A linguagem é por vezes bastante técnica e utiliza muitos jargões financeiros;
- i) Ao final de todos os documentos há um breve resumo sobre a empresa e os contatos de e-mail e telefone dos setores de comunicação.
- j) Todos os documentos apresentam elementos de marketing como identificar a empresa como “a maior companhia aérea doméstica do Brasil”.

Sobre o conteúdo associado à pandemia de COVID-19, os parágrafos que se seguem tratam de um resumo das informações sobre ações ou efeitos da pandemia coletadas dos 36 documentos selecionados.

O primeiro Fato Relevante da empresa GOL que tratou do COVID-19 foi publicado em 16 de março de 2020 e anunciou suas ações em resposta ao impacto do COVID-19. Entre suas

ações destacaram-se o monitoramento da demanda por passagens que verificou um declínio significativo no mercado de viagens aéreas. Para se adequar à demanda, a GOL programou uma redução de sua capacidade total em aproximadamente 60 a 70% até junho de 2020, com reduções de 50 a 60% no mercado doméstico e de 90 a 95% no mercado internacional. A empresa possuía um modelo de gestão de frota adaptável e flexível e por isso se considerava pronta para ajustar sua oferta de voos de acordo com a demanda. A GOL manteve seus planos de negócios para o médio e longo prazo e estava disposta a tomar ações adicionais, se necessário. A empresa expressou desejo de fornecer apoio e assistência aos brasileiros durante esse período desafiador.

Em seu texto foram utilizados trechos de falas do vice-presidente de vendas e marketing, do vice-presidente de operações, do vice-presidente financeiro, e do presidente do Conselho e acionista controlador da empresa. As falas tinham um tom de otimismo e compromisso com os clientes e o mercado.

O documento de 24 de março deu continuidade ao processo de informação sobre as ações de combate a pandemia com o anúncio da readequação adicional da malha aérea no período de 28 de março até 3 de maio devido ao declínio acentuado da demanda. Assim, 100% dos mercados internacionais deixaram de ser atendidos e o mercado doméstico foi reduzido em 92%.

Em 07 de abril de 2020 foi publicada a primeira Atualização ao Investidor desde o início da pandemia. Neste documento, pela foram incluídas ferramentas visuais como quadros, tabelas e notas de rodapé. Primeiro foram apresentados dados financeiros em tópicos, depois em tabela.

O assunto COVID-19 foi tratado em um quadro dividido em dois tópicos: Desenvolvimento recentes e considerações para os próximos 90 dias. Em desenvolvimentos recentes explicou suas medidas para preservação de caixa como: redução de custos fixos; reduções de custos variáveis; aproveitamento da suspensão de impostos e taxas para o segundo trimestre; negociação de novas condições de pagamento de credores; postergações de repasse de dividendos.

Em considerações para os próximos 90 dias, a empresa resumiu as ações operacionais adotadas, agradeceu ao governo brasileiro pela rapidez da resposta à situação e reafirmou o compromisso em apoiar ações governamentais voltadas para mitigação da pandemia. Nesta seção, reiterou ainda sua situação financeira sólida e suspendeu suas projeções financeiras para 2021 e 2022 por conta das incertezas impostas pela propagação do vírus.

Neste documento, além da breve descrição da empresa também foram adicionados um aviso legal informando que os dados publicados não foram auditados de forma independente e

declarou sua posição com relação a estimativas, projeções e outras declarações prospectivas; e um aviso sobre medidas não contábeis e a recomendação de que estas medidas como “Dívida Líquida” ou “EBITDA” não sejam usadas para basear uma decisão de investimento.

Na mesma data a companhia lançou um outro documento onde confirmou que diante da contínua incerteza em relação ao impacto e à duração da pandemia do COVID-19, não seria possível fornecer projeções financeiras para 2020 e 2021. A empresa manteria o foco na busca por economia de custos, na proteção de empregos, na colaboração com o governo brasileiro e na preparação para o retorno ao serviço normal assim que a crise fosse superada. Vale ressaltar que este é o primeiro documento explicitamente identificado como um Fato relevante.

Em 4 de maio, um novo documento identificado explicitamente como Fato Relevante a Gol comunicou o adiamento para 15 maio de 2020 do arquivamento das informações trimestrais do período de 01 de janeiro a 31 de março de 2020 com relatório de revisão dos auditores independentes.

Além disso, anunciou que faria em data breve a divulgação das referidas informações não auditadas em observância ao item 3.2.2 do Ofício Circular /CVM/SEP/Nº2/2020, que ressaltou a necessidade de manter os stakeholders e o mercado informados a respeito da situação financeira da companhia no contexto da pandemia. O documento é finalizado com um parágrafo que reforça a veracidade das informações prestadas e o compromisso de manter o mercado e o público informado no caso de alterações.

Em 13 de maio, conforme informado em Fato Relevante anterior, a Gol manteve seu compromisso e seu divulgou documento de Atualização Mensal ao Investidor, onde fez esclarecimentos sobre os níveis de liquidez, a capacidade e o consumo de caixa da empresa. Informou ainda as ações de redução de custo e as reservas de caixa na referida data.

No texto a empresa busca tranquilizar seus investidores garantindo que com os níveis de liquidez, a mais baixa estrutura custo e a posição financeira geral relativa aos concorrentes, a companhia estava em uma posição robusta com mais de 10 meses em reservas de caixa para se proteger e se fortalecer durante a crise. Garantiu ainda que possuía uma forte posição competitiva e vislumbrava a oportunidade de expandir esse posicionamento em um cenário de recuperação.

A empresa reafirmou seu compromisso de divulgar seus números financeiros mensalmente (incluindo tabelas e quadros). Apresentou suas ações de segurança sanitária operacional: rígidos padrões de sanitização (limpeza dos assentos, braços das poltronas, cintos de segurança, bandejas, piso e paredes); adoção de filtro de ar HEPA, que elimina 99,7% de

partículas como bactérias, vírus e outras impurezas a bordo, permitindo a circulação de um ar mais puro; uso de luvas e máscaras obrigatórias.

O texto termina com uma seção de comentários onde foram esclarecidos pontos específicos sobre aspectos operacionais como estrutura de custos fixos ajustada à demanda, preparação para recuperação entre outros. Para endossar estas informações foram usadas citações de duas lideranças da companhia: o vice-presidente financeiro e o diretor-presidente.

Em 9 de junho, a Gol divulgou a sua Atualização Mensal ao Investidor referente a maio de 2020 com dados preliminares e não auditados. A empresa informou que melhorou sua posição de liquidez (mais de 12 meses de caixa disponível) através de reduções de custo e de consumo de caixa. Anunciaram também o aumento de capacidade para 20% do mesmo mês do ano anterior.

O documento seguiu a mesma estrutura da Atualização anterior. Foram descritas em detalhes as decisões operacionais e financeiras da instituição; seguida de um quadro com as principais métricas e por fim, a seção de comentários com tópicos como crescimento das vendas, da capacidade, e os esforços de recuperação que demonstram com olhar otimista ações abrangentes da companhia para sua sustentabilidade. Nesta seção mais uma vez foram utilizadas citações do diretor vice-presidente de vendas e marketing, diretor vice-presidente de operações, diretor vice-presidente financeiro e do Diretor Presidente.

Nove de julho marcou a divulgação da Atualização Mensal ao Investidor referente a junho de 2020 com dados preliminares e não auditados. A empresa informou que manteve sua posição de liquidez (mais de 12 meses de caixa disponível), aumentou sua oferta de voos e suas vendas brutas.

O documento seguiu uma linha um pouco diferente da anterior trazendo muitas citações otimistas do diretor presidente sobre o aumento da demanda, o crescimento responsável da capacidade e o aumento da confiança dos passageiros

Foram descritas em detalhes as decisões operacionais e financeiras da instituição; seguida de um quadro com as principais métricas e um comentário específico sobre o segundo trimestre de 2020 esclarecendo aspectos adicionais sobre prejuízos, receitas e compromissos cumpridos.

Em 31 de julho, foi lançada uma nova e mais breve atualização ao Investidor apenas com um quadro com os principais indicadores e algumas outras informações como o aumento significativo da capacidade, projeções sobre taxa de ocupação, receita e liquidez.

Dez de setembro de 2020 foi a data da divulgação de uma nova Atualização Mensal ao Investidor onde foi anunciado um aumento de oferta de voos em resposta ao aumento da

demanda em agosto o que levou a um crescimento das vendas brutas e da taxa de ocupação média.

Neste documento são usadas várias citações do Diretor –Presidente que evidenciam as qualidades operacionais e de gestão da empresa, além de reforçar o compromisso com os clientes e com os stakeholders como resultado de uma política interna consistente com o planejamento estratégico. O documento ainda enfatizou as estratégias protetivas diante da COVID-19 como redução de custos, flexibilização operacional e outras com foco na manutenção da liquidez.

O documento de 9 de outubro de 2020 deu continuidade ao cronograma de fornecimento mensal de informações aos investidores. Mais uma vez foi reportado o aumento da oferta para atender o aumento da demanda. Mais uma vez a estratégia de usar citação do Diretor-presidente foi uma forma de expor as qualidades administrativas da empresa. Foram usados os mesmos tópicos do relatório anterior, assim como alguns trechos se repetiram *ipsis litteris*.

A atualização ao investidor referente ao mês de outubro foi divulgada em 4 de novembro onde a empresa apresentou seu planejamento para o quarto trimestre de 2020 (4T20) e para o primeiro trimestre de 2021 (1T21) estabelecendo uma comparação com o terceiro trimestre de 2020 (3T20).

Neste sentido, a GOL planejou um crescimento de 100% na capacidade para 4T20 em comparação a 3T20. Informou que em outubro de 2020, a companhia operou cerca de 376 voos diários, atendendo a 53% da demanda do mesmo período em 2019, chegando a picos de 500 voos diários e atendendo a 95% do mercado.

A empresa esperava restabelecer o mercado doméstico até o final de dezembro de 2020, alcançando cerca de 80% da capacidade total de 2019. A GOL pretendia terminar o mês de dezembro com uma média de 94 aeronaves em operação, representando mais de 75% da frota do ano anterior, e uma taxa de ocupação de aproximadamente 80%.

A estimativa de receita para 4T20 era de aumento, enquanto a de despesas totais era diminuir, devido a iniciativas de redução de custos, menor capacidade e consumo de combustível. A GOL esperava ter R\$2,4 bilhões em liquidez e R\$13,1 bilhões em dívida líquida ajustada ao final do quarto trimestre de 2020, com várias iniciativas importantes para garantir a manutenção da liquidez.

Entre novembro de 2020 e dezembro de 2021, a GOL lançou 23 Fatos Relevantes de acordo com a classificação da CVM. Destes, 15 foram novas atualizações ao investidor e outros 8 tratavam de outros assuntos. Para facilitar a visualização dos dados foram compilados na tabela 2 os dados de atualização ao investidor do período de 11/2020 a 12/2021.

Tabela 2: Fatos Relevantes de Atualização ao Investidor (11/2020 a 12/2021)

Data de Referência	Resumo das Atualizações	Elementos Estruturais
18/11/2020	Capacidade aumentada para atender crescimento de demanda. Aumento das vendas e manutenção da taxa de ocupação média. Sólida posição de liquidez, sem vencimentos significativos de dívida até 2024.	(a), (c), (e), (f), (g), (h).
07/12/2020	Capacidade aumentada para atender crescimento de demanda. Aumento das vendas e da taxa de ocupação média. Black Friday aumentou as vendas antecipadas, permitindo planejamento mais adequado para atendimento da demanda, aumento de rentabilidade e primeiro mês de geração de caixa líquida. Recorde de passageiros desde o início da pandemia.	(a), (c), (d), (e), (f), (g), (h).
08/01/2021	Aumento da capacidade em resposta a um aumento de demanda significativa. Houve picos de voos/dia, receita bruta e ocupação média similar ao mês anterior. Geração de caixa líquida, novo recorde de passageiros, tendência de preservação da liquidez, projeção para 4T20.	(a), (b), (c), (d), (e), (f), (g), (h), (i).
11/02/2021	Aumento da demanda fez oferta crescer e gerou novo pico de voos/dia; Receita bruta consolidada e taxa de ocupação média se manteve como no mês anterior. Vendas antecipadas reduziram devido a “segunda onda” de Covid-19, espera pela vacinação e início da baixa temporada. Estimativa de liquidez suficiente para administrar e financiar capital de giro, despesas e serviço da dívida nos meses de baixa.	(a), (b), (c), (d), (e), (f), (g), (h).
08/03/2021	Redução de oferta em resposta a diminuição da demanda. Redução de receita bruta consolidada; taxa de ocupação média similar ao mês anterior; Efeitos da segunda onda, da espera pela vacina e da baixa temporada continuam. Aumento do consumo líquido de caixa. Estimativa de liquidez suficiente para obrigações.	(a), (b), (c), (d), (e), (f), (g), (h).
18/03/2021	Demanda em queda levou a maior controle de capacidade e custos. Estimativa de receita e Liquidez total para 1T21 é 10% menor e 24% menor que 4T20 respectivamente.	(e), (f), (g), (h)
13/04/2021	Reorganização Societária Gol e Smiles para aumentar a geração de caixa e competitividade mercadológica. Redução de oferta devido a baixa demanda (aumento de casos de Covid-19). Neutralidade de consumo de caixa.	(a), (b), (c), (d), (e), (f), (g), (h), (i).
29/04/2021	Para adequar os custos operacionais aos patamares de vendas e demanda, operou com 70% da frota média de 4T20 Estimativa de receita para 2T21, 35% menor que 1T21, mas com liquidez duas vezes maior devido iniciativas operacionais e financeiras.	(e), (f), (g), (h)
14/05/2021	Encerra-se o período de 1 ano de atualizações mensais que voltam a ser trimestrais devido a aceleração da vacinação, da redução dos casos de Covid-19 e retomada da demanda. Vendas diárias aumentaram; Receita bruta crescente, taxa de ocupação superior a 80%. Menor alavancagem entre os pares; Aumento de capital oriundo de acionistas controladores. Endividamento de curto prazo metade de 2T20. Estimativa de liquidez comparável ao nível antes da pandemia.	(a), (f), (g), (h)
26/05/2021	Aumento das vendas, ações administrativas, operacionais e quitação de empréstimo provocaram avanços na recuperação o que aponta para um 2T21 melhor que as projeções.	(a), (e), (f)
12/07/2021	Divulgação das estimativas para 2T21. Liquidez consistente com o período da pandemia, planejamento de aumento da capacidade em 3T21.	(e), (f), (g), (h), (i)
29/07/2021	A retomada operacional seguiu em ritmo crescente à medida que a imunização da população se intensificava, com a aproximação da alta temporada a capacidade planejada para o 2S21 previu aumento de 46% sobre 2S20.	(e), (f), (g), (h).

11/10/2021	A Companhia superou as projeções financeiras no trimestre, apesar da desvalorização cambial. Planejamento de aumento da capacidade em 30% no 4T21 em relação a 3T21.	(b), (e), (f), (g), (h), (i)
09/11/2021	Um ritmo crescente de retomada foi previsto para o 4T21, apoiada pelo crescimento da taxa de vacinação no país, a entrada na alta temporada de verão, e o retorno dos voos internacionais. Aumento da Capacidade, liquidez conservada, previsão de aumento de receita.	(e), (f), (g), (h)
10/12/2021	Forneceu projeções financeiras preliminares para 2022. As projeções eram otimistas e refletiram as expectativas para receitas de passageiros e do programa de fidelidade, fluxo de caixa, despesas financeiras, os preços do petróleo e taxas de câmbio, e os planos de frota e malha.	(e), (f), (g), (h)

Fonte: Elaborado pela autora.

Legenda: (a) Citação otimista do Diretor Presidente; (b) Citação de outra liderança; (c) Uso de subtítulos similares; (d) Introdução de novos subtítulos (e) Tabela de métricas; (f) Texto sobre a GOL; (g) Aviso Legal sobre declarações prospectivas; (h) Texto sobre Medidas não contábeis; (i) Quadros de comentário.

No geral, os documentos de atualização eram detalhados e muito voltados para as informações e manobras operacionais e financeiras voltadas para manter a sustentabilidade econômica da empresa e embasar decisões dos acionistas. Por isso, tinham um tom otimista e estavam carregados de citações de lideranças da empresa para demonstrar comprometimento e proatividade.

Os primeiros documentos eram mais longos e densos, com uma linguagem técnica por vezes prolixa e de difícil leitura. Com a desaceleração da pandemia e a reabertura, o formato dos documentos foi se alterando, tornando-se mais concisos, com menos páginas, apresentação direta de métricas e comentários objetivos. Além disso, apresentavam as datas de discussão dos resultados por videoconferência.

Para finalizar a análise destes importantes documentos que se destinam a preservar a transparência na relação com os investidores, os próximos oito documentos podem ser resumidos como:

- a) 28/04/2021: Anúncio de aumento de capital de até aprox. R\$ 512 milhões liderada pelos acionistas controladores, os irmãos Constantino. Voltada para criação de valor mediante o suporte à gestão de passivos (liability management) e à aquisição de geradores de ganhos em aeronaves. Parte do plano de capitalização da companhia aérea para passar com sucesso pela pandemia.
- b) 04/06/2021: Divulgação do resultado do processo de seleção da troca de ações da Smiles Fidelidade S.A. após a reorganização societária aprovada em março de 2021. A GOL obteve o melhor resultado ao minimizar a diluição e financiar a contrapartida com liquidez acumulada na Smiles. A intenção da reintegração da Smiles ao Grupo GOL era gerar sinergias financeiras e operacionais significativas.

- c) 08/06/2021: Anúncio de um acordo para a aquisição da MAP Transportes Aéreos Ltda., uma empresa aérea brasileira doméstica com rotas para destinos regionais e do Aeroporto de Congonhas em São Paulo. Intenção de expandir a demanda brasileira por transporte aéreo com operações eficientes, enquanto a economia do país se recuperava da COVID-19.
- d) 03/08/2021: Divulgação da aceleração da transformação da frota com a assinatura de acordos para aquisição de 28 aeronaves adicionais Boeing 737 MAX-8, que previam reduzir em 8% os custos unitários da Companhia em 2022.
- e) 15/09/2021: Anúncio de um acordo de codeshare exclusivo com a American Airlines, tinha a intenção de expandir sua cooperação comercial nos próximos três anos. A American fez um investimento em equity de US\$200 milhões na GOL que permitiria que a parceria fosse além dos termos do codeshare atual, oferecendo mais oportunidades de viagens para os passageiros de ambas as companhias aéreas.
- f) 17/09/2021: Anúncio da conclusão dos termos e condições do refinanciamento da dívida da GLA Linhas Aéreas S.A., no valor de R\$1,2 bilhão com vencimento final em 2024. Os participantes do sindicato foram os bancos locais, e a transação estava sujeita a aprovações finais e assinatura da documentação.
- g) 26/10/2021: A conclusão do refinanciamento de dívida bancária de curto prazo no valor de R\$1,2 bilhão. Realizado por meio da extensão da 7ª Série de Debêntures e pela emissão da 8ª Série de Debêntures pela GLA Linhas Aéreas. A transação foi liderada por um sindicato de bancos composto pelo UBS BB, Bradesco BBI e Santander. A operação foi realizada de acordo com a Instrução CVM nº 476, com esforços restritos.
- h) 21/12/2021: Informação sobre o deferido pela B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão (“B3”), em 20 de dezembro de 2021, o pedido de admissão à negociação das ações ordinárias de emissão da Companhia no segmento da B3 denominado “Nível 2 de Governança Corporativa” (“Nível 2”). As ações ordinárias de emissão da Companhia seriam negociadas, sob o código “GOLL3”, no Nível 2, a partir do dia 27 de dezembro de 2021

Após análise completa, verificou-se que apenas alguns documentos eram identificados pela GOL como Fato Relevante, entretanto os documentos selecionados foram aqueles enquadrados na categoria Fato Relevante na base de dados da CVM. Esta constatação leva a crer que a empresa não identifica todos os documentos apresentados como fato relevante, mas considerando a definição apresentada na seção 2.4 todos os documentos analisados estão adequadamente classificados.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

No que diz respeito ao conteúdo associado à pandemia de COVID-19, os documentos das duas empresas tratam das ações ou efeitos da pandemia. No entanto, há diferenças na forma como essas informações são apresentadas. Os documentos da Azul S.A. apresentam resumos claros e diretos dos conteúdos, enquanto os documentos da Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A. tendem a ser mais narrativos, com parágrafos mais longos e uma linguagem técnica que utiliza muitos jargões financeiros.

Os documentos do tipo Fato Relevante das empresas Azul S.A. e Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A. possuem objetivos e funções específicas relacionadas à divulgação de informações relevantes para o mercado e os investidores.

Os documentos da Azul têm como objetivo principal comunicar informações importantes que possam influenciar a tomada de decisão dos investidores e do mercado em relação à empresa. Esses documentos são usados para divulgar eventos, fatos ou circunstâncias que possam ter um impacto significativo nas atividades, desempenho financeiro ou posição da empresa.

A função dos Fatos Relevantes da Azul é informar e esclarecer questões que possam afetar a percepção dos investidores e stakeholders sobre a empresa. Eles fornecem uma comunicação oficial e pública de eventos ou circunstâncias relevantes, como a pandemia de COVID-19, que podem ter impacto direto ou indireto nas operações e resultados da empresa. Assim, podem ser utilizados para fornecer transparência e garantir a conformidade com as regulamentações do mercado de capitais e mitigar o risco de desinformação ou especulação no mercado.

Da mesma forma, os documentos de Fato Relevante da Gol têm como objetivo principal comunicar informações relevantes e impactantes para os investidores e o mercado a fim de que os acionistas possam tomar decisões informadas em relação à empresa. Esses documentos têm o propósito de evitar assimetria de informações e fornecer clareza sobre eventos relevantes, incluindo os impactos da pandemia de COVID-19. Além disso, eles servem como uma ferramenta para a empresa cumprir com suas obrigações regulatórias e atender às exigências de divulgação de informações para o mercado de capitais.

Em resumo, a análise comparativa dos Fatos Relevantes das empresas Azul e Gol revela diferenças significativas em sua estrutura e apresentação. A Azul apresenta documentos mais concisos, com linguagem acessível e foco direto no conteúdo, enquanto a Gol tende a adotar

uma abordagem mais narrativa, com parágrafos mais longos e uma linguagem técnica. Ambas as empresas incorporam elementos de marketing em seus documentos, destacando suas posições como as maiores companhias aéreas em seus respectivos aspectos.

Por fim, os documentos de Fato Relevante das empresas Azul e Gol demonstraram ter em comum o objetivo de comunicar informações importantes que possam impactar a empresa e fornecer transparência aos investidores e ao mercado. Neste contexto, preservam a função de informar, esclarecer e garantir a divulgação oficial de eventos, fatos ou circunstâncias relevantes, como ocorreu durante a pandemia de COVID-19, visando a tomada de decisão informada e a redução de incertezas para os investidores.

Com base nestas conclusões, pesquisas futuras poderiam investigar o impacto das diferentes abordagens na percepção dos investidores através de pesquisas de opinião ou análise de dados de mercado para entender se a clareza e a acessibilidade das informações poderiam influenciar decisões de investimento. Ou ainda seria interessante comparar com divulgações contábeis de outros setores o que poderia revelar diferenças na forma com que comunicaram e evidenciaram os efeitos da crise, e contribuir para identificação de práticas de divulgação mais transparentes e efetivas.

REFERÊNCIAS

AVELAR, E.A. et al. Covid-19 trará alta complexidade para os balanços, já no 1º trimestre de 2020. Revista CRCSP. Disponível em: <https://crcsp.org.br/portal/publicacoes/revista-crcsp/edicao-20.pdf> . Acesso em 25 mai 2023.

BUENO, A.F. Riscos, incertezas e desafios contábeis. In: XX USP International Conference in Accounting. 2020, São Paulo, Anais. São Paulo, SP: FIPECAFI, 2020.

CANDIDO, T.R. Análise dos Impactos da Pandemia da COVID-19 nas Demonstrações Contábeis de Empresas do Setor Aéreo Brasileiro. Rio de Janeiro, 2021. 27 f. Artigo - Universidade Federal do Rio de Janeiro, Faculdade de Administração e Ciências Contábeis, FACC, 2021.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (2020). OFÍCIO-CIRCULAR/CVM/SNC/SEP/nº 03/2020: Orientação quanto aos impactos das medidas de enfrentamento à pandemia da COVID-19 no cálculo de perdas esperadas para fins de aplicação da Deliberação CVM 763, de 22 de dezembro de 2016. Disponível em: <http://conteudo.cvm.gov.br/legislacao/oficios-circulares/snc-sep/oc-snc-sep-0320.html>

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. OFÍCIO-CIRCULAR/CVM/SNC/SEP/nº 358. Brasília, jan., 2002. Disponível em: <http://www.cvm.gov.br/legislacao/instrucoes/inst358.html>. Acesso em: 20 jun. 2023.

MARTINS, E. Não aguento mais ouvir falar em coronavírus: Mas é preciso escrever sobre as implicações da pandemia para a Contabilidade. Pensamento Contábil. 2020. Disponível em: 8

NASCIMENTO, R.B.G.; POLTRONIERI, C.C.; TEIXEIRA, A.P. Uma Análise do Impacto do COVID-19 nas Demonstrações Financeiras à Luz da Teoria do Disclosure e Teoria dos Sinais. In: XX USP International Conference in Accounting. 2020, São Paulo, Anais. São Paulo, SP: FIPECAFI, 2020.

PEREIRA et al., Impactos da Pandemia da COVID-19 na Evidenciação das Demonstrações Contábeis das Maiores Empresas do Setor de Óleo e Gás Listadas na NYSE. In: XXI USP International Conference in Accounting. 2021, São Paulo, Anais. São Paulo, SP: FIPECAFI, 2021.

SILVA, C. A. T.; FELIPE, E. S. Avaliação da influência de textos narrativos de fatos relevantes no preço das ações de empresas brasileiras. Revista Contabilidade e Controladoria, v. 2, n. 2, 2010. DOI: <http://dx.doi.org/10.5380/rcc.v2i2.19460>.

SILVA, C. A. T.; FERNANDES, J. L. T. Legibilidade dos fatos relevantes no Brasil. Revista de Administração Contemporânea – RAC Eletrônica, v. 3, n. 1, p. 142-159, 2009.

SOBREIRA. K.R.; SILVA, A.M.; GARCIA, E.A.R.; TEODÓSIO, I.R.M. Reflexos da Pandemia do Coronavírus para a Contabilidade à Luz da Teoria Contratual da Firma. In: XXI USP International Conference in Accounting. 2021, São Paulo, Anais. São Paulo, SP: FIPECAFI, 2021.