

**GOVERNANÇA CORPORATIVA: UMA ANÁLISE DA EMPRESA GOL LINHAS
AÉREAS INTELIGENTES S.A.**

**CORPORATE GOVERNANCE: AN ANALYSIS OF THE COMPANY GOL LINHAS
AÉREAS INTELIGENTES S.A.**

Ademar Bompani Júnior

Pós-Graduando em Gestão Financeira – Universidade do Vale do Itajaí – UNIVALI

Fone: 47 9916 - 9138

E-mail: ademar.bompani@edu.univali.br

Graziela Breitenbauch de Moura

Doutora em Administração – Universidade do Vale do Itajaí – UNIVALI

Fone: 47 99967 5866

E-mail: grazi1@univali.br

RESUMO

Empresas de vários segmentos estão listadas na bolsa de valores oficial do Brasil - B3, permitindo assim que investidores possam aplicar seus recursos a fim de obter o melhor retorno possível. O objetivo deste artigo é analisar as informações que são disponibilizadas aos investidores pelo site da Gol, na seção Relacionamento com Investidores (RI), identificando qual o nível de governança corporativa a empresa Gol está enquadrada e se ela atende os requisitos estabelecidos pela Bolsa de Valores do Brasil (B3). A metodologia aplicada foi uma pesquisa qualitativa e descritiva, por meio da tabulação das informações disponibilizadas no site de Gol. Os resultados são que a empresa analisada atua em um segmento muito dinâmico e desafiador, exigindo foco e acompanhamento de seus conselheiros e diretores, garantido o planejamento estratégico, a saúde financeira e retorno aos seus acionistas.

Palavras-Chave: Governança Corporativa; Bolsa de Valores; Níveis de Governança; Conselho de Administração.

ABSTRACT

Companies of various segments are listed on the Brazilian stock exchange - B3, thus allowing investors to apply their resources to obtain the best return possible. The purpose of this article is to analyze through the information that is made available to investors through the Gol website in the Investor Relations (IR) section, identifying which level of corporate governance's company Gol and if it meets the established requirements by the Brazilian Stock Exchange (B3). The methodology applied was a qualitative research, through the tabulation of the information found in the Gol site. The results are that the company analyzed operates in a very dynamic and challenging segment, requiring focus and monitoring of its directors and counselors, ensuring strategic planning, financial health and return to its shareholders.

Key-words: Corporate Governance; Stock Exchange; Levels of Governance; Administrative Council.

1. INTRODUÇÃO

Vivemos um momento onde a distância não é mais um problema, seja a informação que trafega de modo *online* pela internet, sejam as pessoas que atravessam oceanos para se deslocar entre continentes, por meio de aviões.

O mercado de transporte aéreo é muito competitivo no Brasil e os dados ANAC (2019), apontam que as quatro principais companhias somadas, fecharam o 2º semestre de 2018 com um prejuízo de R\$ 1,8 bilhão. Dentre os fatores macroeconômicos que pressionaram os custos das companhias estão o preço do combustível e a taxa de câmbio. Segundo os dados da ANAC (2018), o querosene que representa 30% dos custos da aviação, teve um aumento 34,1% em relação ao mesmo período do ano de 2017. Já a taxa do dólar, que afeta os custos de combustíveis, manutenção, e seguro de aeronaves, teve um aumento de 12,2% em relação ao mesmo período do de 2017. Dados mais recentes da ANAC (2019) mostram que o primeiro trimestre de 2019 alcançou a marca de 24 milhões de passageiros voando no mercado doméstico, um incremento de 1 milhão de pessoas em comparação ao mesmo período de 2018.

Diante deste cenário competitivo e desafiador, a companhia Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A. é uma empresa que atua no segmento de transporte aéreo desde 2001, e segundo o próprio site da companhia, ela foi pioneira em realizar *check-in* pelo celular. Está entre as companhias aéreas que mais crescem no mundo, e hoje chega a realizar cerca de 715 voos diários, através de 122 aeronaves e 15.129 colaboradores (VOE GOL, 2019).

A Gol é uma empresa de capital aberto, listada na B3 (Bolsa de Valores Oficial do Brasil), onde são negociadas as ações da companhia (GOLL4). Está classificada no segmento de listagem Nível 2, o que garante aos acionistas, certas regras básicas de governança corporativa, que vão além do que é exigido pela legislação vigente (RI GOL, 2019).

Todas as empresas atualmente possuem um certo nível de complexidade em suas operações, e se os gestores não estiverem atentos a tudo o que está acontecendo e impactando no negócio, podem comprometer o resultado financeiro da companhia, impactando todos os seus colaboradores e investidores. Com isso, uma estrutura de governança corporativa, pode mitigar estes riscos. Diante disso, tem-se a seguinte pergunta de pesquisa: Como a GOL está estruturada na questão de governança corporativa, e como as informações estão sendo divulgadas para seus investidores?

O objetivo deste artigo é realizar uma análise por meio das informações que são disponibilizadas aos investidores pelo site da Gol, na seção Relacionamento com Investidores (RI), identificando qual o nível de governança corporativa a empresa Gol está enquadrada e se ela atende os requisitos estabelecidos pela Bolsa de Valores do Brasil (B3).

Esta análise procura demonstrar se as regras estabelecidas Gol para a estruturação do sistema de governança corporativa, estão aderentes ao regulamento da B3, e assim estabelecer um nível de confiança para seus investidores ou possíveis investidores.

Este trabalho está dividido em quatro seções. Na segunda é apresentado a fundamentação teórica abordando os princípios de governança corporativa, os segmentos de listagem na bolsa de valores do Brasil. Na terceira a metodologia utilizada neste trabalho. E por fim, na quarta seção, os resultados da pesquisa, demonstrando qual o nível de governança corporativa da Gol, a composição do conselho de administração e as principais práticas de governanças aplicadas.

2. FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

2.1 Governança Corporativa

Qual benefício a governança corporativa pode trazer para uma companhia, e conseqüentemente para o investidor que busca obter o melhor retorno para o seu investimento? Para responder essa pergunta, antes precisamos entender o que é governança corporativa.

Valente (2018) destaca que a governança corporativa pode ajudar as organizações na relação entre o ambiente competitivo ao qual ela está inserida, reduzindo as tensões internas, permitindo que as várias partes interessadas possam manifestar suas avaliações sobre o melhor caminho a seguir.

Nesta mesma linha de raciocínio, Silveira (2015) afirma que a governança corporativa diz respeito como as empresas são dirigidas e controladas, através do relacionamento entre diretoria, conselho de administração e acionista.

Andrade (2009), traz de forma clara e estruturada, como a governança corporativa é tratada em grandes corporações, basicamente dividida em 4 grandes grupos, sendo eles: a governança como guardião de direitos; a governança como sistema de relações; a governança como estrutura de poder; a governança como sistema normativo.

Ao tratar a governança corporativa como guardião de direitos, Blair (1999, *apud* ANDRADE 2009, p.138) afirma que a governança corporativa está relacionada aos meios utilizados pelas corporações para estabelecer processos que equilibrem os interesses dos acionistas das empresas e as ações dos executivos de alto nível.

Já a governança corporativa como sistema de relação, segundo IBGC (2019), é um sistema pela qual as organizações são dirigidas, monitoradas e incentivadas, envolvendo os relacionamentos entre sócios, conselho de administração, diretoria, órgãos de fiscalização e controle e demais partes interessadas.

Segundo Cadbury (1992, *apud* ANDRADE 2009, p.139) a governança como estrutura de poder, é um sistema e estrutura de poder que regem os mecanismos através dos quais as companhias são dirigidas e controladas.

Outra forma de estrutura de governança corporativa, segundo Mathiesen (2002, *apud* ANDRADE 2009, p.140), a governança como sistema normativo, está focada em como monitorar as corporações, através de mecanismos corporativos, estatutos legais, termos contratuais e estruturas organizacionais que conduzem ao gerenciamento eficaz das organizações, traduzidos por uma taxa competitiva de retorno.

Ao analisar a governança corporativa por estas quatro visões, percebe-se quão importante ela é para companhia, cujo objetivo principal está sempre em acompanhar as ações dos executivos *versus* o impacto nos interesses dos acionistas e demais partes interessadas, buscando sempre uma melhor taxa de retorno à aqueles que investiram nesta empresa.

2.2 Princípios básicos de governança corporativa

Outro fator importante, são os princípios básicos de governança corporativa, sendo estes os pilares que dão sustentação a uma estrutura de governança corporativa, que segundo o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa - IBGC (2015) são: transparência; equidade; prestação de contas e responsabilidade corporativa.

O quadro 01 mostra de forma objetiva, a definição de cada princípio básico, segundo o IBGC (2015):

Quadro 01 – Princípios básicos de governança corporativa

Princípios Básico	Definição
Transparência	Busca fornecer informações as partes interessadas, indo além apenas das exigidas legalmente
Equidade	Tratar de forma justa todos os sócios e demais partes interessadas, considerando seus direitos, deveres, necessidades, interesses e expectativas
Prestação de Contas	A prestação de contas pelos agentes de governança, deve ser feito de forma clara, concisa, compreensível e tempestiva, assumindo todas as consequências e sobre atos ou omissões
Responsabilidade Corporativa	Zelo dos agentes de governança, pela viabilidade econômico-financeira da organização, maximizando os diversos capitais (financeiro, manufaturado, intelectual, humano, social, ambiental, reputacional, etc.) no curto, médio e longo prazo

Fonte: IBGC (2015)

Ao visualizarmos os objetivos de uma estrutura de governança corporativa, podendo ela ser focada como guardiã de direitos dos acionistas vs executivos, ou como um sistema de relações que preza pela relação entre acionistas, conselhos, diretorias e auditores, ou ainda, uma estrutura de poder que foca na forma como as companhias são dirigidas e controladas, e por fim, como um sistema normativo que mantém a atenção para mecanismos normativos e legais, os princípios básicos de governança corporativa descritos pelo IBGC, surge para complementar estas estruturas.

2.3 Segmentos de listagem na bolsa de valores do Brasil

A B3 (Bolsa de Valores Oficial do Brasil) possui segmentos especiais de listagem na bolsa, que foram criados com o objetivo de desenvolver o mercado de ações brasileiros, estabelecendo regras de governança corporativa diferenciadas, de acordo com os perfis de cada empresa.

No Quadro 02 temos um quadro comparativo, com os tipos de segmentos e suas principais obrigações, seja pela entrega de relatórios específicos, regras para circulação de ações, entre outros.

Quadro 02 - Segmentos de listagem na bolsa de valores

Obrigações	Bovespa Mais	Bovespa Mais Nível 2	Nível 2	Nível 1
Capital Social	Somente ações Ordinárias (ON)	Ações Ordinárias (ON) e Preferenciais (PN)	Ações ON e PN (com direitos adicionais)	Ações ON e PN (conforme legislação)
Percentual mínimo de ações em circulação (<i>free float</i>)	25% a partir do 7º ano de listagem	25% a partir do 7º ano de listagem	25%	25%
Ofertas Públicas de Distribuição de ações	Não há regra específica	Não há regra específica	Esforços de dispersão acionária	Esforços de dispersão acionária
Vedação a disposições estatutárias	Quórum qualificado e "cláusulas pétreas"	Quórum qualificado e "cláusulas pétreas"	Limitação de voto inferior a 5% do capital, quórum qualificado e "cláusulas pétreas"	Não há regra específica
Composição do conselho de administração	Mínimo de 3 membros (conforme legislação), com mandato unificado de até 2 anos	Mínimo de 3 membros (conforme legislação), com mandato unificado de até 2 anos	Mínimo de 5 membros, dos quais pelo menos 20% devem ser independentes com mandato unificado de até 2 anos	Mínimo de 3 membros (conforme legislação), com mandato unificado de até 2 anos
Vedação à acumulação de cargos	Não há regra específica	Não há regra específica	Presidente do conselho e diretor presidente ou principal executivo pela mesma pessoa (carência de 3 anos a partir da adesão)	Presidente do conselho e diretor presidente ou principal executivo pela mesma pessoa (carência de 3 anos a partir da adesão)
Obrigações do Conselho de Administração	Não há regra específica	Não há regra específica	Manifestação sobre qualquer oferta pública de aquisição de ações de emissão da companhia (com conteúdo mínimo)	Não há regra específica
Demonstrações financeiras	Conforme legislação	Conforme legislação	Traduzidas para o inglês	Conforme legislação
Informações em inglês, simultâneas à divulgação em português	Não há regra específica	Não há regra específica	Não há regra específica, além das Demonstrações Financeiras (vide item acima)	Não há regra específica

Obrigações	Bovespa Mais	Bovespa Mais Nível 2	Nível 2	Nível 1
Reunião pública anual	Facultativa	Facultativa	Obrigatória (presencial)	Obrigatória (presencial)
Calendário de eventos corporativos	Obrigatório	Obrigatório	Obrigatório	Obrigatório
Divulgação adicional de informações	Política de negociação de valores mobiliários	Política de negociação de valores mobiliários	Política de negociação de valores mobiliários e código de conduta	Política de negociação de valores mobiliários e código de conduta
Concessão de <i>Tag Along</i> (Direito do acionista minoritário em caso de mudança do controle da cia)	100% para ações ON	100% para ações ON e PN	100% para ações ON e PN	80% para ações ON (conforme legislação)
Saída do segmento / Oferta Pública de Aquisição de Ações (OPA)	Realização de OPA, no mínimo, pelo valor econômico em caso de cancelamento de registro ou saída do segmento, exceto se houver migração para Novo Mercado	Realização de OPA, no mínimo, pelo valor econômico em caso de cancelamento de registro ou saída do segmento, exceto se houver migração para Novo Mercado ou Nível 2	Realização de OPA, no mínimo, pelo valor econômico em caso de cancelamento de registro ou saída do segmento, exceto se houver migração para Novo Mercado	Não aplicável
Adesão à Câmara de Arbitragem do Mercado	Obrigatória	Obrigatória	Obrigatória	Facultativa
Comitê de Auditoria	Facultativo	Facultativo	Facultativo	Facultativo
Auditoria interna	Facultativa	Facultativa	Facultativa	Facultativa
<i>Compliance</i>	Facultativo	Facultativo	Facultativo	Facultativo

Fonte: B3: Segmentos de Listagem (2019).

Além dos segmentos apresentados no quadro 02, existe o segmento Novo Mercado, que foi apresentado no ano 2000 pela Bolsa de Valores, e é o segmento com maior grau de diferenciação, ou

seja, empresas enquadradas neste segmento, devem respeitar o mais alto padrão de governança corporativa.

O quadro 03 demonstra quais características são necessárias para uma empresa ser considerada no segmento de listagem Novo Mercado, de acordo com a última revisão realizada e válida pela B3 a partir de 02/01/2018:

Quadro 03 – Segmentos de listagem Novo Mercado

Obrigações	Novo Mercado (a partir de 02/01/2018)
Capital Social	Somente ações Ordinárias (ON)
Percentual mínimo de ações em circulação (<i>free float</i>)	25% ou 15%, caso o ADTV (<i>average daily trading volume</i>) seja superior a R\$ 25 milhões
Ofertas Públicas de Distribuição de ações	Esforços de dispersão acionária, exceto para ofertas ICVM 476
Vedação a disposições estatutárias	Limitação de voto inferior a 5% do capital, quórum qualificado e "cláusulas pétreas"
Composição do conselho de administração	Mínimo de 3 membros (conforme legislação), dos quais, pelo menos, 2 ou 20% (o que for maior) devem ser independentes, com mandato unificado de até 2 anos
Vedação à acumulação de cargos	Presidente do conselho e diretor presidente ou principal executivo pela mesma pessoa. Em caso de vacância que culmine em acumulação de cargos, são obrigatórias determinadas divulgações.
Obrigações do Conselho de Administração	Manifestação sobre qualquer oferta pública de aquisição de ações de emissão da companhia (com conteúdo mínimo, incluindo alternativas à aceitação da OPA disponíveis no mercado)
Demonstrações financeiras	Conforme legislação
Informações em inglês, simultâneas à divulgação em português	Fatos relevantes, informações sobre proventos (aviso aos acionistas ou comunicado ao mercado) e <i>press release</i> de resultados
Reunião pública anual	Realização, em até 5 dias úteis após a divulgação de resultados trimestrais ou das demonstrações financeiras, de apresentação pública (presencial, por meio de teleconferência, videoconferência ou outro meio que permita a participação a distância) sobre as informações divulgadas
Calendário de eventos corporativos	Obrigatório
Divulgação adicional de informações	Regimentos do Conselho de Administração, de seus comitês de assessoramento e do Conselho Fiscal, quando instalado Código de conduta (com conteúdo mínimo)

Obrigações	Novo Mercado (a partir de 02/01/2018)
	<p>Políticas de (i) remuneração; (ii) indicação de membros do Conselho de Administração, seus comitês de assessoramento e diretoria estatutária; (iii) gerenciamento de riscos; (iv) transação com partes relacionadas; e (v) negociação de valores mobiliários, com conteúdo mínimo, exceto a de remuneração</p> <p>Divulgação (i) anual de relatório resumido do comitê de auditoria estatutário contemplando os pontos indicados no regulamento; ou (ii) trimestral de ata de reunião do Conselho de Administração, informando o reporte do comitê de auditoria não estatutário</p>
<p>Concessão de <i>Tag Along</i></p> <p>Direito do acionista minoritário em caso de mudança do controle da cia)</p>	<p>100% para ações ON</p>
<p>Saída do segmento / Oferta Pública de Aquisição de Ações (OPA)</p>	<p>Realização de OPA por preço justo, com quórum de aceitação ou concordância com a saída do segmento de mais de 1/3 dos titulares das ações em circulação (ou percentual maior previsto no Estatuto Social)</p>
<p>Adesão à Câmara de Arbitragem do Mercado</p>	<p>Obrigatória</p>
<p>Comitê de Auditoria</p>	<p>Obrigatória a instalação de comitê de auditoria, estatutário ou não estatutário, que deve atender aos requisitos indicados no regulamento: composição e atribuições</p>
<p>Auditoria interna</p>	<p>Obrigatória a existência de área de auditoria interna que deve atender aos requisitos indicados no regulamento</p>
<p><i>Compliance</i></p>	<p>Obrigatória a implementação de funções de <i>compliance</i>, controles internos e riscos corporativos, sendo vedada a acumulação com atividades operacionais</p>

Fonte: B3 - Segmentos de Listagem (2019)

Ao estabelecer estes tipos de segmentos de listagem na bolsa de valores, a B3 consegue atrair investidores, pois estabelece regras as empresas garantindo diretos aos acionistas, e acesso a informações relevantes de forma clara e padronizada (B3, 2019).

Visualizando estes cinco tipos de segmentos (Quadros 02 e 03) de listagem percebe-se que a B3 busca enquadrar todas as empresas em seus segmentos de acordo com a sua realidade, e assim permite que o investidor possa avaliar seus riscos. Por exemplo, as empresas do Novo Mercado possuem seu capital social formado apenas por ações ordinárias (ON), que garante o direito a voto em assembleias por parte dos acionistas, que podem influenciar diretamente nas decisões da empresa.

Já as empresas listadas no Nível 2, possuem parte do capital social, formado por ações preferenciais (PN), que não dá direito a voto, mas preferência no recebimento nos dividendos.

3. METODOLOGIA

Este trabalho utilizará o método de pesquisa qualitativa por meio de um estudo de caso, onde serão analisados os requisitos dos segmentos de listagem estabelecidos pela Bolsa de Valores, em relação as informações disponibilizadas pela empresa Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A, realizando após a tabulação dos dados, uma análise por meio de quadros comparativos.

A pesquisa qualitativa, segundo Neves (1996) busca obter dados descritivos mediante contato direto e interativo com a situação ou objeto de estudo. A partir deste ponto, o pesquisador entende os fenômenos e busca situar sua interpretação sobre eles.

Para Roesch (2012) o estudo de caso é uma estratégia de pesquisa que permite estudar fenômenos em profundidade dentro de um contexto, podendo ser aplicado para diversos propósitos, como casos para o ensino, casos que se destinam a relatar práticas de organizações ou oferecer alternativas políticas, e também casos que buscam contribuir para o avanço do conhecimento da área.

Este trabalho possui também um caráter de pesquisa descritiva, que segundo Gressler (2004), a pesquisa descritiva não é uma mera tabulação de dados, pois ela requer elementos interpretativos por meio de comparação, contraste, mensuração, classificação, interpretação e avaliação. Desta forma a pesquisa descritiva é utilizada para descrever fenômenos existentes, identificando problemas e justificando condições, comparando e avaliando com outros problemas similares, visando aclarar situações para futuros planos e decisões.

Os dados foram coletados em maio de 2019, por meio do canal de comunicação oficial de Relações com Investidores da Gol, pelo site <http://ri.voegol.com.br>.

4. RESULTADOS DA PESQUISA

4.1 A empresa investigada

A empresa Gol iniciou suas operações em 2001, transportando em seu primeiro ano de atuação cerca de 2 milhões de pessoas, em uma frota de 10 aviões, gerando uma receita líquida de 230 milhões de reais. No ano de 2018, 17 anos após sua criação, a Gol transportou cerca de 33 milhões de pessoas

(crescimento de 16,5 vezes em relação a 2001), em uma frota 121 aeronaves (crescimento de 12,1 vezes em relação a 2001), gerando uma receita líquida de 11 bilhões de reais (crescimento de 49,6 vezes em relação a 2001) (VOE GOL, 2019).

No ano de 2019 a Gol está trabalhando com um quadro de 15.129 colaboradores, operando em torno de 715 voos diários, com uma frota de 122 aeronaves, sendo detentora de 38,8% de participação do mercado nacional e 13,3% de participação do mercado internacional (VOE GOL, 2019).

Além destes números, a Gol foi pioneira ao oferecer aos seus passageiros a opção de check-in pelo celular, dispensando o uso de papéis, e o serviço de geolocalização mobile, que cruza as informações do GPS do celular do passageiro, orientando o usuário quanto ao deslocamento para o aeroporto, considerando distância e trânsito na região, afim de evitar que o passageiro perca o seu voo. Na questão acessibilidade, o site da companhia possui recursos especiais que facilitam o acesso para pessoas com deficiência visual e motora (VOE GOL, 2019).

4.2 Nível de Governança Corporativa da Gol

A empresa Gol atua na B3 (Bolsa de Valores oficial do Brasil) no Nível 2 de Governança Corporativa. Isso significa que a empresa deve sempre prestar informações ao mercado, manter uma parcela mínima de 25% das ações em circulação, divulgar os resultados trimestralmente, divulgar informações sobre transações com partes relacionadas, e o calendário anual de eventos corporativos (RI GOL, 2019).

Ao constatar que a empresa Gol é classificada como Nível 2 para governança corporativa, foi realizado um levantamento das informações no site da Gol, para verificar se os requisitos estabelecidos pela B3, para uma empresa enquadrada como Nível 2 estão sendo atendidas pela Gol.

Abaixo o quadro 04 - Requisitos Nível 2 vs Informações disponibilizadas pela Gol, demonstra de forma comparativa os requisitos estabelecidos pela B3 e as informações disponibilizadas pela Gol. Nos casos onde não foi possível identificar de forma clara se a Gol atende o requisito estabelecido pela B3, optou-se por manter como “Informação não encontrada”, a fim de evitar uma interpretação errônea sobre a informação.

Quadro 04 - Requisitos Nível 2 vs Informações disponibilizadas pela Gol

Obrigações	Nível 2	Gol
Capital Social	Ações ON e PN (com direitos adicionais)	Ações ON e PN
Percentual mínimo de ações em circulação (<i>free float</i>)	25%	50,03% - Mediante condição excepcional concedida pela B3, onde cálculo do percentual mínimo contempla apenas as ações preferenciais
Ofertas Públicas de Distribuição de ações	Esforços de dispersão acionária	Informação não encontrado
Vedação a disposições estatutárias	Limitação de voto inferior a 5% do capital, quórum qualificado e "cláusulas pétreas"	Informação não encontrado
Composição do conselho de administração	Mínimo de 5 membros, dos quais pelo menos 20% devem ser independentes com mandato unificado de até 2 anos	9 membros sendo 4 independentes (44%)
Vedação à acumulação de cargos	Presidente do conselho e diretor presidente ou principal executivo pela mesma pessoa (carência de 3 anos a partir da adesão)	Presidente do Conselho: Constantino de Oliveira Junior Diretor Presidente: Paulo Sergio Kakinoff
Obrigações do Conselho de Administração	Manifestação sobre qualquer oferta pública de aquisição de ações de emissão da companhia (com conteúdo mínimo)	Informação não encontrado
Demonstrações financeiras	Traduzidas para o inglês	Disponibilizada opção em Português e Inglês
Informações em inglês, simultâneas à divulgação em português	Não há regra específica, além das Demonstrações Financeiras (vide item acima)	Disponibilizada opção em Português e Inglês
Reunião pública anual	Obrigatória (presencial)	Reunião Pública com Analistas realizada em 27/12/2018
Calendário de eventos corporativos	Obrigatório	Disponível no site RI Gol, na seção Informações com Investidores
Divulgação adicional de informações	Política de negociação de valores mobiliários e código de conduta	Disponível no site RI Gol, na seção Publicações e SEC
Concessão de <i>Tag Along</i> (Direito do acionista minoritário em caso de mudança do controle da cia)	100% para ações ON e PN	100% para ações ON e PN

Obrigações	Nível 2	Gol
Saída do segmento / Oferta Pública de Aquisição de Ações (OPA)	Realização de OPA, no mínimo, pelo valor econômico em caso de cancelamento de registro ou saída do segmento, exceto se houver migração para Novo Mercado	Informação não encontrado
Adesão à Câmara de Arbitragem do Mercado	Obrigatória	Possui Cláusula Compromissória de Arbitragem à Câmara de Arbitragem do Mercado
Comitê de Auditoria	Facultativo	Possui comitê de auditoria estatutário, composto por três membros independentes
Auditoria interna	Facultativa	Informação não encontrado
Compliance	Facultativo	Informação não encontrado

Fonte: da pesquisa

Ao tabular as informações, percebe-se que a maioria dos requisitos estabelecidos pela B3 são realmente atendidos e de fácil acesso pelo site oficial na Gol, o que caracteriza que a transparência, o primeiro princípio básico da governança corporativa, está sendo aplicada.

Para as obrigações requeridas no Nível 2 que não foram identificados de forma clara, temos 4 que são relacionadas a eventos específicos, e 2 de carácter facultativo, ou seja, que para o segmento nível 2 não são obrigatórios.

No Quadro 05 temos tabulado apenas os requisitos não identificados.

Quadro 05 - Requisitos não Identificados

Obrigações	Nível 2
Ofertas Públicas de Distribuição de ações	Esforços de dispersão acionária
Vedação a disposições estatutárias	Limitação de voto inferior a 5% do capital, quórum qualificado e "cláusulas pétreas"
Obrigações do Conselho de Administração	Manifestação sobre qualquer oferta pública de aquisição de ações de emissão da companhia (com conteúdo mínimo)

Saída do segmento / Oferta Pública de Aquisição de Ações (OPA)	Realização de OPA, no mínimo, pelo valor econômico em caso de cancelamento de registro ou saída do segmento, exceto se houver migração para Novo Mercado
Auditoria interna	Facultativa
<i>Compliance</i>	Facultativo

Fonte: Dados da pesquisa.

4.3 Conselho de Administração

No âmbito de governança corporativa, o conselho de administração, segundo IBGC (2015), é órgão estratégico da companhia, que decide o rumo pelo qual a empresa irá seguir, monitorando as ações da diretoria a fim de garantir os interesses de seus sócios ou investidores.

O conselho de administração da Gol é composto por 9 membros, um número ímpar de integrantes, sendo este um fator positivo, pois em votações não há empates. Abaixo o detalhamento dos membros e suas respectivas funções no conselho:

Quadro 06 – Conselho de Administração da Gol

Nome	Cargo	Membro desde
Constantino de Oliveira Junior	Presidente do Conselho de Administração	2004
Joaquim Constantino Neto	Vice-Presidente do Conselho de Administração	2004
Ricardo Constantino	Conselheiro	2004
William Charles Carroll	Conselheiro	2016
Antonio Kandir	Conselheiro Independente	2004
Germán Pasquale Quiroga Vilardo	Conselheiro Independente	2016
André Béla Jánszky	Conselheiro Independente	2016
Anna Luiza Serwy Constantino	Conselheira	2016

Nome	Cargo	Membro desde
Francis James Leahy Meaney	Conselheiro Independente	2016

Fonte: RI GOL (2019).

Constantino de Oliveira Junior, sendo o presidente do conselho, ocupa esta cadeira desde 2004 além de atuar como Diretor Presidente entre o período de 2001 a 2012.

Joaquim Constantino Neto, ocupa o cargo de Vice-Presidente do Conselho desde 2004. Atualmente é diretor de operações do Grupo Comporte, cargo este que vem desempenhado desde 1994, além de ser diretor geral Breda Serviços desde 1990. Além disto, é membro do conselho de administração da CPM Participações, empresa que atua na região do Paraná e São Paulo, administrando cerca de 2 mil ônibus.

Ricardo Constantino, é membro do conselho desde 2004, além de ser Diretor Técnico de Operações e de Manutenção do Grupo Comporte desde 1994, e membro do conselho de administração da BR Vias S.A.

William Charles Carroll, membro do conselho desde 2016, é vice-presidente sênior e diretor financeiro e administrativo da Delta Air Lines, além de ser membro do comitê de alianças da Gol.

Antonio Kandir é conselheiro independente, membro do comitê de auditoria estatutária, comitê de governança corporativa e pessoas e do comitê de política financeira e de riscos da Gol. Atua também nos conselhos de administração das empresas AEGEA, CSU, CPFL e COIMEX. Possui formação acadêmica com grau de Mestre e Doutor (PhD) em Economia, carreira política como deputado federal por dois mandatos, além de atuar como Ministro do Planejamento e Orçamento, Secretário de Política Econômica e Presidente do Conselho Nacional de Desestatização.

Germán Pasquale Quiroga Vilardo, ocupa a cadeira de membro independente desde 2016, possui mestrado em sistemas digitais, passando por empresas como TV1.com, Americanas.com, Cyrela Brasil Realty, e membro do conselho de administração das empresas Pontofrio.com, e-plataforma, e-hub, Nova Pontocom e Cnova. Atualmente está atuando como membro nos conselhos de administração de empresas como Totvs, Camara-E.net, Sequoia, da Abrarec, e da Fecomércio.

André Béla Jánszky, é membro independente do conselho de administração desde 2016, também é membro do comitê de auditoria estatutário, comitê de governança corporativa e pessoas, e

do comitê de políticas financeira. Seu ramo de atuação é focado em serviços de consultoria jurídica, para temas como mercado de capitais, fusões e aquisições, operações de financiamento, reestruturações e governança corporativas, para empresas do Brasil, latino-americanas e norte-americanas, nos setores óleo e gás, infraestrutura, incorporadoras, serviços financeiros, transporte, educação e varejo.

Anna Luiza Serwy Constantino é conselheira desde 2016, além de ser associada ao departamento de inteligência de crédito da Bloomberg LP. Atua também na área de finanças de empresas mundiais como Kerburn Rose de Nova Iorque, e Lockheed Martin de Orlando.

Francis James Leahy Meaney é membro independente do conselho desde 2016, também é membro do comitê de auditoria estatutária. Possui experiência em empresas de telecomunicações, data center, business product outsourcing, management consulting, investment banking e private equity. Hoje também atua como membro do Conselho da Kellogg Institute for International Studies na University of Notre Dame.

4.4 Práticas de Governança Corporativa identificadas

A empresa atua com boas práticas de governança, a começar pelo conselho de administração, que possui 9 membros sendo 4 independentes (44%), com eleição anual e direito a reeleição.

Além disso, a empresa possui vários comitês de gestão, dentre eles: conselho fiscal; comitê de auditoria estatutária; comitê de gestão de pessoas e governança corporativa; comitê de política financeira; comitê de políticas de risco; subcomitê de políticas contábeis, tributárias e de demonstrações financeiras; e por fim o comitê de alianças.

Estes comitês tenha a função de tomar decisões precisas por meio de pessoas qualificadas, dentro de cada tema a fim de minimizar risco e potencializar resultados.

Outro ponto é o site de relações com investidores mantido pela companhia, que disponibiliza todos os relatórios de resultado, notícias, comunicados relevantes, além do calendário com as datas dos principais eventos oficiais, como reuniões do conselho de administração e as teleconferências para reporte do resultado aos investidores.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Após conhecer os principais conceitos sobre governança corporativa, os segmentos de listagem na bolsa de valores, por meio de seus níveis de governança corporativa, percebe-se que a empresa Gol que possui o nível 2 de governança corporativa, atende os requisitos necessários para se enquadrar neste segmento. As informações que comprovam isso são de fácil acesso, por meio dos canais de comunicação oficiais de relação com investidores.

O conselho de administração da Gol possui a independência exigida para empresas enquadradas no Nível 2 de governança corporativa, onde dos 9 conselheiros 4 deles são conselheiros independentes.

Outras práticas de governança corporativa identificada são os comitês de gestão, que possibilitam uma rápida resposta em situações que precisem ser analisadas por especialistas.

Relatórios financeiro e estatísticas da companhia também são encontradas no site da empresa, o que garante transparência e acessibilidade das informações aos seus interessados.

Este trabalho buscou verificar se os principais requisitos exigidos pela B3 para empresas listadas com Nível 2 de governança corporativa, estão aderentes e se as informações são de fácil acesso a potenciais investidores que queiram investir nas ações da empresa. Além disto, foi realizado uma análise mais detalhada dos membros do conselho de administração, sendo este um pilar importante para o sucesso da gestão de uma companhia, e conseqüentemente a garantia de retorno sobre o capital investido.

Após este estudo, podem surgir análises para demais empresas do mesmo segmento listadas na B3, avaliando qual segmento de listagem estão enquadrados e qual a relação disto com os retornos financeiros para seus acionistas.

REFERÊNCIAS

ANAC. **Demanda doméstica de passageiros tem alta de 4,3% no primeiro trimestre.** Disponível em <<http://www.anac.gov.br/noticias/2019/demanda-domestica-de-passageiros-tem-alta-de-4-3-no-primeiro-trimestre>>. Acesso em: 11 mai 2019.

ANAC. **Transporte aéreo brasileiro registra prejuízo de R\$ 1,8 bi no 2º trimestre.** Disponível em <<http://www.anac.gov.br/noticias/transporte-aereo-brasileiro-registra-prejuizo-de-r-1-8-bi-no-2o-trimestre>>. Acesso em: 11 mai 2019.

JUNIOR, Ademar Bompani. MOURA, Graziela Breitenbauch de. **Governança Corporativa: uma análise da empresa Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A.** Revista Interdisciplinar Científica Aplicada, Blumenau, V.14, nº 3, p. 01-18 TRI III 2020. ISSN 1980-7031

ANDRADE, Adriana. **Governança Corporativa: fundamentos, desenvolvimento e tendências.** 4ª Ed. São Paulo: Atlas, 2009.

B3. **Segmentos de listagem.** Disponível em <http://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/solucoes-para-emissores/segmentos-de-listagem/novo-mercado/>. Acesso em: 11 mai 2019.

B3. **Segmentos de listagem: Comparativo dos segmentos de listagem.** Disponível em <http://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/solucoes-para-emissores/segmentos-de-listagem/sobre-segmentos-de-listagem/>. Acesso em 18 mai 2019.

BLAIR, M. M. For whom should corporation be run? An economic rationale for stakeholder management. **Long Range Planning**, v. 31, 1999.

CADBURY COMMITTEE. **The report of the committee on financial aspects of corporate governance.** Londres: Cadbury Committee, Dec. 1992.

GRESSLER, Lori Alice. **Introdução à pesquisa: projetos e relatórios.** 2ª Ed. São Paulo: Loyola, 2004.

IBGC - Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. Código das melhores práticas de governança corporativa. 5ª Ed. São Paulo: IBGC, 2015. Disponível em: <<https://www.ibgc.org.br/userfiles/files/Publicacoes/Publicacao-IBGCCodigo-CodigodasMelhoresPraticasdeGC-5aEdicao.pdf>>. Acesso em: 24 jun 2019.

MATHIESEN. Management ownership and financial performance. **PhD dissertation**, series 18.2002. Copenhagen Business School, 2002.

NEVES, José Luis. **Pesquisa Qualitativa – Características, usos e possibilidades.** Cadernos de Pesquisa em Administração. São Paulo, vol.1, n. 3, 2º SEM./1996.

RI GOL. **Relação com Investidores: Visão Geral.** Disponível em <http://ri.voegol.com.br/conteudo_pt.asp?idioma=0&conta=28&tipo=53909> Acesso em: 18 Mai 2019.

ROESCH, Sylvia Maria Azevedo. **Projeto de estágio e de pesquisa em administração: guia para estágios, trabalhos de conclusão, dissertações e estudos de casos.** 3ª Ed. São Paulo: Atlas, 2012.

SILVEIRA, Alexandre Di Miceli da. **Governança corporativa no Brasil e no mundo: teoria e prática.** 2ª Ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2015.

VALENTE, Paulo Gurgel. **Governança Corporativa: Guia do conselheiro para empresas familiares ou fechadas.** Rio de Janeiro: Alta Book, 2018.

VOE GOL. **Sobre a Gol.** Disponível em <<https://www.voegol.com.br/pt/a-gol/sobre-a-gol>> Acesso em: 18 Mai 2019.