

FUNDAÇÃO ESCOLA DE COMÉRCIO ÁLVARES PENTEADO

FECAP

CENTRO UNIVERSITÁRIO ÁLVARES PENTEADO

PROGRAMA DE MESTRADO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS

WILLIAN CRISTIAN DE OLIVEIRA

**ANÁLISE DO IMPACTO DA COVID-19 NA CONTINUIDADE
OPERACIONAL DAS EMPRESAS DO SETOR AÉREO
INTERNACIONAL**

São Paulo

2022

WILLIAN CRISTIAN DE OLIVEIRA

**ANÁLISE DO IMPACTO DA COVID-19 NA CONTINUIDADE
OPERACIONAL DAS EMPRESAS DO SETOR AÉREO
INTERNACIONAL**

Dissertação apresentada ao Programa de Mestrado em Ciências Contábeis do Centro Universitário Álvares Penteado, como requisito para a obtenção do título de Mestre em Ciências Contábeis.

Orientadora: Prof.^a Dr.^a Verônica de Fátima Santana

São Paulo

2022

FUNDAÇÃO ESCOLA DE COMÉRCIO ÁLVARES PENTEADO – FECAP

CENTRO UNIVERSITÁRIO ÁLVARES PENTEADO

Prof. Dr. Edison Simoni da Silva
Reitor

Prof. Dr. Ronaldo Fróes de Carvalho
Pró-reitor de Graduação

Prof. Dr. Alexandre Sanches Garcia
Pró-reitor de Pós-Graduação

FICHA CATALOGRÁFICA

O48a	<p>Oliveira, Willian Cristian de</p> <p>Análise do impacto da covid-19 na continuidade operacional das empresas do setor aéreo internacional / Willian Cristian de Oliveira. - - São Paulo, 2022.</p> <p>48 f.</p> <p>Orientador: Prof.^a. Dr.^a. Verônica de Fátima Santana</p> <p>Dissertação (mestrado) – Fundação de Escola de Comércio Álvares Penteado – FECAP – Centro Universitário Álvares Penteado – Programa de Mestrado em Ciências Contábeis.</p> <p>1. Responsabilidade da empresa – Auditoria. 2. Aeronáutica – Voos – Auditoria. 3. COVID-19 (Disease) – Aspectos econômicos.</p> <p style="text-align: right;">CDD: 657.45</p>
------	--

WILLIAN CRISTIAN DE OLIVEIRA

**ANÁLISE DO IMPACTO DA COVID-19 NA CONTINUIDADE
OPERACIONAL DAS EMPRESAS DO SETOR AÉREO INTERNACIONAL**

Dissertação apresentada ao Centro Universitário Álvares Penteado, como requisito para a obtenção do título de mestre em Ciências Contábeis.

COMISSÃO JULGADORA:

Prof.^a. Dr.^a. Bianca Quirantes Checon
Escola de Administração de Empresas de São Paulo da Fundação Getúlio Vargas
(EAESP FGV)

Prof.^a. Dr. Tiago Nascimento Borges Slavov
Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado – FECAP

Prof.^a. Dr.^a. Verônica de Fátima Santana
Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado – FECAP
Professora Orientadora – Presidente da Banca Examinadora

São Paulo, 06 de setembro de 2022.

Agradecimentos

Agradeço imensamente a Deus e à espiritualidade amiga a grande oportunidade de viver e usufruir do processo de aprendizado que a vida proporciona.

Acredito que grande parte da força que adquirimos para lutar contra os obstáculos vem da relação familiar e, por isso, não posso deixar de mencionar o quanto sou grato à minha amada esposa Renata Coltri Fernandes de Oliveira, fonte de amor, paciência e apoio para todas as horas, e ao meu amado filho, Gael Coltri Fernandes de Oliveira inspiração para vida, à minha mãe Beatriz Drudi de Oliveira, ao meu Pai Osmani Aparecido de Oliveira, à minha irmã Andreza Natalia de Oliveira e à minha sobrinha Andriely de Oliveira.

Com essa base construí minha vida e ganhei a força necessária para dar esse grande passo na carreira.

Aos meus professores de ontem, hoje e sempre, em especial ao corpo docente da FECAP e minha orientadora professora Doutora Verônica de Fátima Santana, pelo auxílio nos aspectos técnicos e também pela paciência.

Agradeço, por fim, a meus demais familiares, à empresa Recta Consultoria e aos membros executivos e Técnico do SENAC Santo André, que contribuíram diretamente para a realização deste trabalho.

Resumo

Oliveira, Willian Cristian de. (2022). *Análise do Impacto da COVID-19 na Continuidade Operacional das Empresas do Setor Aéreo Internacional* (Dissertação de Mestrado). Centro Universitário Álvares Penteado, Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado - FECAP, São Paulo, SP, Brasil.

A crise provocada pela pandemia da COVID-19 ocasionou efeitos devastadores em todos os setores da economia global, com destaque para o mercado de transporte aéreo, com redução drástica de voos e cancelamentos em massa, devido ao bloqueio da circulação de cidadãos entre países e estados de todo o globo. A hipótese desta pesquisa é que a pandemia da COVID-19 agravou a situação operacional e econômico-financeira das empresas do setor aéreo no mercado internacional, aumentando, portanto, a incidência de ressalvas de continuidade (*going concern*) nos seus relatórios de auditoria. Para testar esta hipótese, foi selecionada uma amostra de empresas de transporte aéreo com listagem primária ou secundária em bolsas de valores dos Estados Unidos disponíveis na base de dados Refinitiv Eikon (23 companhias). Para a análise, foram utilizados métodos mistos de pesquisa, contemplando análise de conteúdo, análise descritiva e análise inferencial. Foram analisados os relatórios de auditoria das companhias antes (anos de 2018 e 2019) e durante a pandemia (anos de 2020 e 2021) de modo a investigar se houve aumento na incidência de ressalvas de continuidade com a crise da COVID-19. Os resultados da análise de conteúdo indicam mudança de foco no conteúdo dos relatórios após a pandemia, refletindo preocupações mais específicas com o setor, enquanto os relatórios das empresas que apresentaram ressalva de continuidade apresentaram preocupações com a geração de receita e com os controles internos das empresas, havendo sobreposição nos temas recorrentes nos relatórios com problemas de continuidade e durante a pandemia. Finalmente, os resultados obtidos através da regressão *logit* apontam que a pandemia do COVID-19 aumentou significativamente a probabilidade de os relatórios de auditoria das empresas do setor aéreo internacional apresentarem citação de *going concern*, entretanto, as empresas com maior expectativa de mercado e tamanho sofreram menor impactos.

Palavras-chave: *Going Concern*. COVID-19. Relatório de Auditoria. Setor Aéreo Internacional.

Abstract

Oliveira, Willian Cristian de. (2022). *Analysis of the Impact of COVID-19 on the going concern of Companies in the Internacional Air Sector* (Master's Dissertation). Álvares Penteadó University Center, Álvares Penteadó School of Commerce Foundation - FECAP, São Paulo, SP, Brasil.

The COVID-19 pandemic crisis has had devastating effects on all sectors of the global economy, with emphasis on the air transportation market, with a drastic reduction in flights and mass cancellations, due to the lockdown policies restricting the movement of citizens between countries and states from across the globe. The hypothesis of this research is that the COVID-19 pandemic has aggravated the operation, economic, and financial situation of airline companies in the international market, therefore increasing the incidence of going concern citations in their audit reports. To test this hypothesis, we selected a sample of air transportation companies with primary or secondary listing on US stock exchanges available in the Refinitiv Eikon database (23 companies). For the analysis, we used mixed research methods, including content analysis, descriptive analysis, and inferential analysis. We analyzed the companies' audit reports before (2018 and 2019) and during the pandemic (2020 and 2021) in order to investigate whether the incidence of going concern citations has increased with the COVID-19 crisis. The results of the content analysis indicate a change of focus of the reports after the pandemic, reflecting more specific concerns with the air transportation sector, while the reports of the companies with going concern discuss revenue and companies' internal controls, with recurring themes in reports with going concern and during the pandemic overlapping. Finally, the logit regression results point out that the COVID-19 pandemic significantly increased the probability that the audit reports of companies in the international airline sector present a going concern citation, however, companies with larger market expectations and size suffered lower impacts.

Keywords: Going Concern. COVID-19. Audit Report. International Air Sector.

Lista de Figuras

Figura 1. Nuvem de Palavras dos Relatórios de Auditoria (Antes e Durante a Pandemia)	33
Figura 2. Nuvem de Palavras dos Relatórios de Auditoria (sem e com Problemas de <i>going concern</i>).....	34
Figura 3. Nuvens de Palavras Individuais (com problemas de Continuidade).....	36
Figura 4. Nuvem de Palavras dos Relatórios de Auditoria (antes e durante a pandemia e sem e com problemas de <i>going concern</i>).....	37
Figura 5. Nuvem de Palavras dos Relatórios de Auditoria (com prejuízo e com lucro).....	38

Lista de Tabelas

Tabela 1 - Empresas da amostra	27
Tabela 2 - Citação de <i>Going concern</i> – Antes e durante a pandemia.....	32
Tabela 3 - Relação de Empresas que não publicaram Plano COVID-19	34
Tabela 4 - Estatísticas descritivas	39
Tabela 5 - Resultados da regressão <i>logit</i>	40
Tabela 6 - Efeitos marginais da Regressão <i>logit</i>	41

Lista de Abreviaturas e Siglas

AC	Ativo Circulante
ANAC	Agência Nacional de Aviação Civil
ASK	<i>Available Seat Kilometers</i>
B3	Brasil, Bolsa e Balcão
BM&FBovespa	Bolsa de Valores, Mercadorias & Futuros de São Paulo
BP	Balanço Patrimonial
COVID-19	Coronavírus
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
DCF	Demonstração dos Fluxos de Caixa
DMPL	Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido
DRA	Demonstração do Resultado Abrangente
DRE	Demonstração do Resultado do Exercício
DVA	Demonstração do Valor Adicionado
EBITDA	Indicador financeiro
EUA	Estados Unidos da América
FASB	<i>Financial Accounting Standards Board</i>
IEA	<i>International Energy Agency</i>
LF	<i>Load factor</i>
IAS	<i>International Accounting Standards</i>
IASB	<i>International Accounting Standards Board</i>
IATA	<i>International Air Transport Association</i>
ICAO	<i>International Civil Aviation Organization</i>
IFRS	<i>International Financial Reporting Standards</i>
ISA	<i>International Standard on Auditing</i>
NASDAQ	<i>National Association of Securities Dealers Automated Quotations</i>
NBER	<i>National Bureau of Economic Research</i>
NBC	Norma Brasileira de Contabilidade
NE	Notas explicativas
NYSE	<i>New York Stock Exchange</i>
OMS	Organização Mundial da Saúde
PC	Passivo circulante
PCAOB	<i>Public Company Accounting Oversight Board</i>
PIB	Produto Interno Bruto
ROI	<i>Return On Investment</i>
RPK	<i>Revenue Passenger Kilometers</i>
SEC	<i>Securities and Exchange Commission</i>
US GAAP	<i>United States Generally Accepted Accounting Principles</i>
WATS	<i>World Air Transport Statistics</i>

Sumário

1 Introdução	10
1.1 Contextualização	10
1.2 Hipótese e objetivos de pesquisa	11
1.3 Justificativas e contribuições	11
1.4 Delimitações e limitações da pesquisa	13
1.5 Estrutura da dissertação	14
2 Referencial Teórico	15
2.1 Efeitos econômicos da pandemia da COVID-19	15
2.2 O setor aéreo e a pandemia da COVID-19	16
2.3 Princípio da continuidade (<i>going concern</i>)	18
2.4 Fatores relacionados com as ressalvas de <i>going concern</i>	25
3 Metodologia	27
3.1 Amostra e dados	27
3.2 Análise de dados	28
3.2.1 Análise de conteúdo	28
3.2.2 Análise de regressão	30
4 Resultados	32
4.1 Análise de conteúdo	32
4.2 Análise de regressão	38
5 Conclusão	42
Referências	44

1 Introdução

1.1 Contextualização

A crise gerada pela COVID-19 trouxe altos riscos e incertezas para os negócios de empresas de diversos setores da economia mundial, mas, devido ao isolamento social, o setor aéreo e de viagens foi particularmente afetado. Esse cenário adverso traz consigo a necessidade de que as organizações realizem estimativas e julgamentos relevantes sobre os efeitos da pandemia em seus relatórios financeiros, de forma que as informações contábeis divulgadas sejam de alta qualidade, que espelhem a realidade econômica da entidade e que possuam potencial preditivo (Silva *et al.*, 2021). Dentre os diversos riscos e incertezas aos quais as companhias estão expostas, especial atenção deve ser dada àqueles eventos econômicos que tenham relação com a continuidade dos negócios e/ou às estimativas contábeis levadas à efeito (CVM, 2020).

As demonstrações financeiras das empresas são elaboradas com a premissa de que a entidade está em atividade (*going concern assumption*) e assim permanecerá em um futuro previsível (FASB, 2015). Quando a administração tiver ciência, ao fazer a sua avaliação, de incertezas relevantes relacionadas com eventos ou condições que possam lançar dúvidas significativas acerca da capacidade da entidade continuar em operação no futuro, essas incertezas devem ser divulgadas em conjunto com as demonstrações contábeis.

Nas demonstrações financeiras, o requisito de continuidade operacional é obrigatório e fundamental (Ponte *et al.*, 2020). A estrutura destes relatórios deve expressar de forma clara aos usuários o real cenário no qual a entidade se encontra. O auditor tem a responsabilidade de analisar se os relatórios apresentados pela administração retratam a realidade e, caso tenha algum evento que demonstre incerteza significativa da empresa continuar em operação, deve avaliar se tais eventos foram divulgados com clareza. As informações relevantes, inclusive aquelas que colocam o seguimento das atividades em dúvida, são elementos que precisam ser divulgados para que os usuários possam compreender a situação na qual a entidade se encontra.

As empresas com ações em bolsas estadunidenses seguem as orientações das entidades reguladoras e normatizadoras *Securities and Exchange Commission* (SEC) e *Public Company Accounting Oversight Board* (PCAOB), que emitiram uma declaração conjunta sobre, entre outros aspectos, os efeitos do COVID-19 nos relatórios financeiros. Nesta declaração, foi enfatizada a necessidade de considerar a divulgação potencial de eventos subsequentes nas

notas às demonstrações financeiras de acordo com a orientação incluída na Codificação de Normas Contábeis 855, Eventos Subsequentes.

1.2 Hipótese e objetivos de pesquisa

Enquanto a falência de companhias aéreas durante a pandemia da COVID-19 é um problema analisado por alguns autores (Budd *et al.*, 2020; Florido-Benitez, 2021; por exemplo), este estudo analisa um passo antes, isto é, a premissa de continuidade operacional. O objetivo geral da pesquisa é analisar os relatórios de auditoria das companhias aéreas listadas em bolsas de valores nos Estados Unidos da América (EUA) (mercado internacional) antes e durante a pandemia, investigando a incidência de ressalvas de continuidade com a crise da COVID-19.

O primeiro passo da pesquisa consistiu em analisar o conteúdo da divulgação dos relatórios de auditoria das empresas do setor aéreo no mercado internacional durante os anos de 2018, 2019 (pré pandemia), 2020 e 2021 (durante a pandemia) descrevendo as ocorrências de ressalvas de continuidade, analisando o conteúdo dos relatórios divididos com base no período pré e durante a pandemia e com e sem ressalvas de continuidade, identificando os principais fatores presentes em cada grupo.

O segundo passo foi analisar se a pandemia da COVID-19 está relacionada com maior probabilidade de publicação de relatório de auditoria com ressalva de continuidade para as empresas da amostra, através de uma análise de regressão logística.

1.3 Justificativas e contribuições

Segundo Oliveira *et al.* (2016), são frequentes nas companhias aéreas as situações de crise e fragilidade financeira no qual, em última instância, pode acarretar a saída da empresa do mercado, gerando problemas para credores, funcionários e consumidores. Nenhuma crise aérea anterior tem comparação com a ocasionada pelo período de quarentena global, oriundos da COVID-19, quando as viagens domésticas e internacionais foram drasticamente reduzidas devido ao fechamento das fronteiras e ao distanciamento social impostos à população.

O primeiro caso confirmado do COVID-19 nos Estados Unidos ocorreu em meados de janeiro. Desde então, a Organização Mundial da Saúde (OMS) declarou uma pandemia global. Viagens internacionais foram proibidas e, nos Estados Unidos, até junho de 2022, foram confirmados mais de 84 milhões de infectados, com mais de um milhão de mortes (The New York Times, 2022). Em meio ao impacto social e econômico causado pela COVID-19 e pelas

políticas de paralisação da economia, os Estados Unidos, tiveram uma das maiores explosões do desemprego entre os países ricos (Rothwell, 2020).

O setor da aviação é relevante para o bom funcionamento da economia mundial, um elemento fundamental do sistema de transporte, suas atividades têm um alcance gigantesco e quaisquer mudanças impactam atividades em todos os aspectos da vida cotidiana. Com uma representatividade de 3,6% no PIB mundial, cerca de 2,7 trilhões de dólares, é notória a importância desse setor na economia mundial e que será bastante significativo o impacto causado pela pandemia em todo o mundo. Por ano são transportadas 4,3 bilhões de passageiros em 38 milhões de voos comerciais, esse setor gera cerca de 10,2 milhões de empregos diretos, sendo responsável também por empregar 55,6 milhões de forma indireta (ICAO, 2019). No entanto, com a pandemia, conforme informações divulgadas pela Associação Internacional de Transportes Aéreos (IATA, 2019), os resultados do tráfego global de passageiros do ano de 2020 mostraram que a demanda, medida em passageiro pagante por quilômetro ou *Revenue Passenger Kilometers* (RPK), caiu 65,9% em comparação com o ano de 2019, de longe a queda mais acentuada no tráfego aéreo em toda a história da aviação. Em 2020, a demanda internacional de passageiros ficou 75,6% abaixo dos níveis de 2019.

A capacidade, medida em assentos disponíveis por quilômetro, ou *Available Seats Kilometers* (ASK), diminuiu 68,1% e a taxa de ocupação caiu 19,2 pontos percentuais, atingindo 62,8%. No Brasil, as empresas do setor aéreo já apresentavam dificuldades para se manterem em atividade mesmo antes da pandemia. A Avianca Brasil decretou falência em julho de 2020, tendo sua recuperação judicial iniciada em 2018 (Gordo, 2021); e a Gol apresentou, no primeiro trimestre de 2020, relatório da auditoria independente apontado risco de descontinuidade (Silva, 2020). A queda no tráfego doméstico de passageiros em 2020 comparado com 2019 foi de 30,8% no Brasil, na China caiu 49,09% e nos Estados Unidos o resultado foi ainda mais impactante, sendo uma queda de 59,6% (IATA, 2019).

Desse modo, considerando os impactos da COVID-19 no mercado aéreo internacional e a necessidade de divulgações fidedignas aos usuários das informações financeiras das companhias aéreas internacionais, torna-se um tema atual analisar as avaliações de *going concern* realizadas pela administração e seus respectivos auditores independentes. Considerando o impacto sofrido pelo setor, é particularmente importante analisar os impactos ocasionados pelo COVID-19 no setor aéreo, assim justifica-se a importância desse estudo.

No aspecto corporativo o presente trabalho pretende contribuir reforçando a importância da manifestação pelos auditores de sua avaliação sobre risco de continuidade operacional nos relatórios de auditoria para os investidores receberem informações fidedignas a fim de serem capazes de tomar melhores decisões quanto a investimentos.

No aspecto acadêmico, o presente estudo visa contribuir para a expansão da literatura sobre continuidade operacional, evidenciando os assuntos que têm motivado os auditores independentes a emitirem opinião modificada com menção ao risco de descontinuidade operacional. Há alguns estudos que analisam o desempenho de empresas do setor aéreo (Geddes Heald, Silva, & Martin, 2016), o impacto de crises em suas demonstrações financeiras (Teixeira & Mesquita, 2015) e na continuidade operacional (Silva, 2020), mas estes estudos são focados em empresas brasileiras. Assim, o presente trabalho contribui com a literatura trazendo uma visão mais ampla tanto em termos de amostra (empresas internacionais) quanto em termos de análise (métodos mistos).

1.4 Delimitações e limitações da pesquisa

A principal limitação da presente pesquisa é o ainda pouco conhecimento construído a respeito do COVID-19, que, no momento da elaboração desta pesquisa, continua em plena ocorrência no mundo e ainda a impactar os resultados econômicos de empresas de diversos setores. O fato de a pandemia ser ainda um fenômeno recente torna a análise mais complexa e limitada, uma vez que a amostra se restringe com a disponibilidade ainda baixa de dados. Além disso, a pesquisa carrega também as limitações inerentes às técnicas de análise de dados empregadas, especificamente, a análise inferencial não é capaz de concluir a respeito da causalidade dos fatos, mas apenas da relação entre as variáveis estudadas.

Além disso, é importante ressaltar que os resultados não são generalizáveis para outros segmentos e/ou países, uma vez que se optou, como delimitação da pesquisa, estudar os efeitos da pandemia no setor aéreo, mais especificamente, nas empresas de transporte aéreo listadas em bolsas de valores dos EUA. Apesar de a delimitação desta amostra ter sido escolhida de modo a abranger o mercado internacional, empresas multinacionais, mas listadas apenas nas bolsas domésticas de seus países (ou listadas em outras bolsas que não dos EUA) não foram incluídas. Dessa forma, mesmo com uma amostra internacional, não é possível generalizar os resultados para as empresas aéreas ao redor do mundo.

1.5 Estrutura da dissertação

O estudo foi estruturado em cinco capítulos. Além do primeiro Capítulo que traz esta Introdução, o Capítulo 2 traz o referencial teórico, abordando os aspectos legislativos da ressalva de continuidade operacional, as considerações sobre a pandemia e os estudos anteriores sobre o tema. O Capítulo 3 aborda os aspectos metodológicos da pesquisa, e o Capítulo 4 traz a descrição dos resultados obtidos na pesquisa. Por fim, o Capítulo 5 apresenta as considerações finais do estudo, seguido pelas referências usadas na pesquisa.

2 Referencial Teórico

2.1 Efeitos econômicos da pandemia da COVID-19

Sendo um fenômeno ainda recente no momento da elaboração desta dissertação, as publicações que analisam os efeitos econômicos da pandemia da COVID-19 ainda são incipientes. A série de *working papers* do *National Bureau of Economic Research* (NBER), no entanto, já traz alguns artigos que avaliam este efeito. Dentre estes artigos, Davis *et al.* (2022) examinou os movimentos diários dos preços das ações dos Estados Unidos e da atividade econômica de 35 países ao redor do mundo. Segundo os autores, os estágios iniciais da pandemia levaram a uma queda espetacular nos mercados de ações. No espaço de algumas semanas, os índices de ações caíram de 20% a 50% em países ao redor do mundo. As implosões do mercado de ações precederam colapsos de curto prazo na atividade econômica em duas a três semanas em todos, exceto três dos 35 países analisados: a Coreia do Sul viu apenas uma modesta queda na atividade após a pandemia, e Taiwan não experimentou nenhuma.

Segundo Davis *et al.* (2022), a China, o primeiro país atingido pela pandemia, experimentou um colapso simultâneo nos preços das ações e na atividade econômica. Outro aspecto conclusivo do estudo é que os preços das ações exibiram forte conteúdo preditivo para os colapsos na atividade econômica que se seguiram à pandemia e às respostas políticas a ela. O estudo mostra que as quedas do mercado de ações global e dos EUA em reação à pandemia são muitas vezes maiores do que o implícito em um modelo padrão de precificação de ativos, dados valores plausíveis para a magnitude do desastre de produção do COVID-19.

O estudo de Miguel e Mobarak (2021) fornece uma visão geral do impacto da pandemia da COVID-19 com foco particular em países de baixa e média renda. Foram analisados os efeitos econômicos e não econômicos adversos em termos de padrões de vida, educação, saúde e igualdade de gênero, que parecem ser sem precedentes em profundidade e escala. O estudo aponta que o PIB global caiu aproximadamente 4% em 2020, uma recessão maior do que qualquer declínio registrada em últimas seis décadas. Por exemplo, em contraste, o PIB global caiu cerca de 2% durante a Crise Financeira Global de 2008-2009 e foi praticamente estável durante a crise do petróleo de 1973.

Miguel e Mobarak (2021) mostram ainda que os países de baixa e média renda sofreram mais com a pandemia em termos econômicos, acesso às vacinas e taxas de mortalidades elevadas. Além disso, as mulheres sofreram com perdas de seus empregos mais do que os

homens, e houve grandes perdas na educação e nos aspectos de saúde mental. E, como conclusão, o estudo aponta a necessidade de uma política pública e formas de tributação mais globalizada.

Nesta linha, Goldin (2022) estudou o impacto da pandemia no emprego e na oferta de trabalho das mulheres nos Estados Unidos. Como resultado, a autora constatou que, em comparação com recessões anteriores, a induzida pelo COVID-19 impactou o emprego das mulheres e a participação da força de trabalho mais do que em relação aos homens. O estudo apresenta também que as mulheres negras foram mais impactadas negativamente. Outro fator discutido no estudo é sobre o “novo normal” em relação ao trabalho presencial, híbrido e remoto no qual em pesquisas realizadas em 2021, constam que apenas 9% dos trabalhadores querem retornar pessoalmente em tempo integral e a maioria (54%) gostaria de um modelo híbrido (Goldin, 2022).

Arita *et al.* (2021) realizou uma avaliação econométrica abrangendo o primeiro ano do impacto da pandemia e COVID-19 no comércio agrícola global. Dentre as descobertas empíricas, estão que as estimativas sugerem que a COVID-19 reduziu o comércio agrícola geral na faixa aproximada de 5 a 10%; um efeito duas a três vezes menor do que o efeito estimado para o comércio não agrícola. Em comparação, a queda percentual ano a ano no tráfego aéreo semanal caiu bem mais de 50% para a maioria dos países industrializados em 2020 em relação a 2019. A próxima seção analisa em mais detalhes os efeitos da pandemia no setor de viagens.

2.2 O setor aéreo e a pandemia da COVID-19

O estudo de Sun *et al.* (2022) reafirma os impactos da pandemia de COVID-19 para a indústria da aviação e faz uma revisão do impacto no contexto da literatura recente. Os autores analisaram 100 artigos publicados sobre o assunto no ano de 2021 e os dividiram em oito categorias: (I) companhias aéreas, (II) aeroportos, (III) passageiros, (IV) força de trabalho, (V) mercados, (VI) contágio, (VII) sustentabilidade e (VIII) economia. Segundo os autores, enquanto o setor de aviação é vulnerável a riscos sistêmicos em múltiplos estágios, o impacto da COVID-19 foi único mesmo no contexto das crises anteriores. O estudo aponta que a pandemia da COVID-19 foi um golpe completo para toda a sociedade e reafirma a necessidade de intervenção política a fim de fornecer às companhias aéreas um conjunto claro de recomendações para retomada as atividades. Salman *et al.* (2020) analisaram a adaptação do setor aéreo ao golpe da pandemia através de uma pesquisa exploratória. Segundo apresentado

pelos autores, em dezembro de 2019, depois dos Estados Unidos e do Reino Unido, a China era considerada o terceiro maior mercado de aviação do mundo, mas, quatro semanas após o início do surto de janeiro de 2020, o *ranking* da China caiu para o 25º lugar. Na época, a expectativa em relação aos EUA era uma queda de mais de 31% ao longo de 2020, com uma queda de 75% nas receitas nos próximos meses e perdas contínuas atingindo US\$ 455 bilhões no restante do ano.

Kumar e Nafi (2020) examinaram as consequências da pandemia de COVID-19 no turismo. Os autores adotaram uma perspectiva qualitativa, pesquisando periódicos, jornais, dados estatísticos obtidos de organizações internacionais de turismo e sites sobre incidências desses casos no turismo. Após o fechamento completo da maioria das fronteiras internacionais no final de março de 2020, as chegadas de turistas submergiram 97% em abril, 96% em maio e 85% em agosto. O artigo concluiu que os impactos provavelmente serão duradouros e serão sentidos nos próximos dois a três anos.

O estudo de Falcón *et al.* (2020) mostra o impacto da COVID-19 no turismo mundial, por meio de pesquisa descritiva, comparando com outras pandemias globais. A pesquisa reafirma os impactos da COVID-19 e apresenta que a taxa de ocupação mundial de hotéis ficou em 18,81%, sendo 4,38% na França, 3,75% na Espanha e 60,59% na China, menores números desde que começaram os registros de informações sobre este mercado. Conclui-se que para o segmento a única saída é com ações e intervenções governamentais.

Thepchalerm e Ho (2021) examinam e resumem preliminarmente o impacto da COVID-19 nos negócios das companhias aéreas e investiga brevemente como as companhias aéreas respondem. Os autores fizeram uma revisão bibliográfica nas bases de dados *Scopus* e *Web of Sciences*. Os autores coletaram informações adicionais de organizações governamentais e industriais, como a OMS, a IATA e a Organização Internacional de Aviação Civil (ICAO).

Thepchalerm e Ho (2021) também coletaram informações dos sites oficiais das companhias aéreas, assim como notícias relevantes. Os autores então examinaram detalhadamente cada publicação e conduziram uma revisão narrativa sobre cada tópico. O trabalho mostra que o número de voos internacionais diários caiu de mais de 20.000 voos por dia em março de 2020 para menos de 2.000 voos por dia no início de abril de 2020. Os resultados mostram que a COVID-19 teve impactos operacionais, de mercado e financeiros nos negócios das companhias aéreas. Finalmente, os autores concluíram que as companhias aéreas

atualizaram seus procedimentos operacionais em resposta à pandemia com objetivo de reduzir custos e renegociar dívidas com terceiros.

Kamalnath e Sarkar (2020) exploram soluções específicas para insolvências de empresas do setor da aviação civil internacionalmente. Embora a COVID-19 tenha destacado a necessidade de equilibrar os vários interesses das partes interessadas em geral, alguns setores impactados negativamente (como companhias aéreas) também podem precisar se envolver com procedimentos de insolvência, de modo que os autores recomendam a introdução de um Regime Especial de Administração para as companhias aéreas. De modo geral, o trabalho detalhou soluções internacionais relevantes para companhias aéreas insolventes e abordou a experiência indiana que segue premissas similares ao Reino Unido.

Do ponto de vista contábil, a insolvência pode afetar a premissa de continuidade dos negócios da empresa. A próxima discute este tema, primeiro trazendo os aspectos de normatização e, em seguida, o papel da auditoria na identificação e divulgação de ressalvas de continuidade operacional.

2.3 Princípio da continuidade (*going concern*)

Nos EUA, o *Financial Accounting Standards Board* (FASB), dentro de suas características organizacionais, tem como principal objetivo estabelecer padrões de contabilidade com a máxima excelência e precisão a empresas não governamentais e com finalidades lucrativas. Para tanto, procura por meio de relatórios entregar informações da mais alta relevância aos investidores e demais dependentes de dados financeiros.

O órgão tem como respaldo os *United States Generally Accepted Accounting Principles* (US GAAP), o conjunto de normas e leis, que regem a área da contabilidade nos EUA. No âmbito internacional, o órgão normatizador é o *International Accounting Standards Board* (IASB) que emite as *International Financial Reporting Standards* (IFRS), as normas internacionais de contabilidade.

Tanto sob os US GAAP quanto sob as IFRS, as demonstrações financeiras são elaboradas utilizando-se a base contábil de continuidade operacional, ou seja, é presumida que a entidade está ativa e continuará a operar em um futuro previsível, a menos que a administração pretenda interromper as operações ou a liquidação da organização se torne o único caminho. Assim, mesmo que a liquidação de uma entidade não seja iminente, pode haver condições ou eventos que levantem dúvidas substanciais sobre sua capacidade de continuidade operacional.

Nessas situações, as demonstrações financeiras não só devem continuar a ser preparadas sob a base contábil de continuidade, mas devem ser analisadas pela administração e empresa de auditoria responsável a fim de determinar se devem ser divulgadas informações aos investidores sobre condições e eventos relevantes acerca do tema (FASB, 2015).

A partir de cada relatório anual e intermediário, a administração de uma corporação deve avaliar se existem condições e eventos os quais, considerados em conjunto, levantem dúvidas substanciais sobre sua capacidade de continuidade operacional no prazo de um ano após a data de emissão das demonstrações financeiras. A definição de dúvida substancial consiste em identificar se a organização será capaz de cumprir suas obrigações no prazo de um ano após a data de emissão das demonstrações financeiras (Barta, Tully, & Hegg, 2020).

A exigência de avaliar a capacidade de uma entidade de continuar operando com base em cada relatório anual e intermediário não é nova. No entanto, devido aos desafios financeiros e operacionais que muitas organizações estão enfrentando como resultado do COVID-19, há um foco renovado na avaliação da continuidade operacional de uma organização. Como resultado, as organizações devem aproveitar a oportunidade de atualizar seus processos existentes para avaliar sua capacidade de continuar operando (Barta, Tully, & Hegg, 2020).

Dentre os elementos que compõem as exigências e menções, o primeiro exemplo são tendências financeiras negativas, como perdas operacionais recorrentes, deficiências de capital de giro, fluxos de caixa negativos de atividades operacionais e outros índices financeiros adversos. O segundo exemplo é a inadimplência em empréstimos ou acordos similares, atrasos nos dividendos, recuso de crédito comercial habitual de fornecedores, necessidade de reestruturar a dívida para evitar inadimplência, descumprimento de requisitos legais de capital e necessidade de buscar novas fontes ou métodos de financiamento ou alienar ativos substanciais (Costa, 2009).

Há também os assuntos internos, como paralisações de trabalho ou outras dificuldades trabalhistas, dependência substancial do sucesso de um projeto específico, compromissos antieconômicos de longo prazo e necessidade de revisar significativamente as operações (Costa, 2009). Também há os assuntos externos, como processos judiciais, legislação ou assuntos semelhantes que possam comprometer a capacidade de operação da entidade. Por exemplo, a empresa pode perder uma franquia, licença ou patente importante, assim como um cliente ou fornecedor principal. Uma eventual catástrofe sem seguro ou com seguro insuficiente pode ser incluída nesse rol, como um furacão, tornado, terremoto ou inundação. Todos estes casos são

exemplos de condições e eventos adversos que podem levar ao *going concern*, levando a empresa a ter problemas com o cumprimento das obrigações financeiras em seus respectivos vencimentos (Barta *et al.*, 2020).

O cenário funciona sem a ameaça de liquidação no futuro previsível, geralmente considerado como os próximos 12 meses ou o período contábil especificado. Após realizar a avaliação da entidade, se a administração concluir que não há condições ou eventos considerados no agregado que levantem dúvidas substanciais sobre sua capacidade de continuar operativa dentro de um ano após a data de emissão das demonstrações financeiras, a entidade não é obrigada a incluir nenhuma divulgação sobre esse tópico em suas demonstrações financeiras do período atual, bem como não precisa realizar nenhuma análise adicional (Barta *et al.*, 2020).

Caso contrário, a administração deve elaborar e divulgar em conjunto com as demonstrações financeiras quais planos de ações serão destinados a mitigar essas condições ou eventos relevantes que, por conseguinte, aliviarão a dúvida substancial. Os planos elaborados pela administração devem fornecer uma definição do termo “dúvida substancial”, que em corresponde a condições ou eventos que levantam dúvidas substanciais sobre a capacidade de continuidade operacional da organização. Os planos devem ainda conter informações quantitativas e qualitativas sobre condições e eventos relevantes razoavelmente conhecidos na data em que as demonstrações financeiras são emitidas (FASB, 2015, p. 7).

Assim, a empresa precisa apresentar sua condição financeira atual, incluindo suas fontes de liquidez na data em que as demonstrações financeiras são emitidas, demonstrar as obrigações condicionais e incondicionais da entidade vencidas ou antecipadas dentro de um ano (independentemente dessas obrigações serem reconhecidas nas demonstrações financeiras da entidade), e apresentar os fundos necessários para manter as operações, considerando sua condição financeira atual, obrigações e outros fluxos de caixa esperados. Em sequência, a empresa deve descrever as demais condições e eventos que podem afetar adversamente a capacidade da organização de cumprir suas obrigações no prazo de um ano após a data de emissão das demonstrações financeiras (FASB, 2015).

A avaliação da probabilidade de que os planos da administração sejam efetivamente implementados é baseada na sua viabilidade à luz dos fatos e circunstâncias específicos de uma entidade. Nesse caso, a administração deve aprovar o plano antes da sua data de emissão e divulgação das demonstrações financeiras (Toni, 2021).

Diante do cenário de crise produzidos pela COVID-19, a preocupação com a evidenciação da continuidade operacional das organizações tornou-se um dos principais temas entre os órgãos reguladores e normatizadores internacionais. Assim, tornou-se ainda mais importante a avaliação, por parte da administração, das condições de a empresa continuar operativa, necessitando realizar procedimentos adicionais para modelar o impacto da pandemia em seus negócios e operações e, sobretudo refletir este impacto em suas demonstrações financeiras e previsões. Em outras palavras, a administração precisará ter revisado e atualizado cuidadosamente os modelos e avaliações até que as demonstrações financeiras tenham sido emitidas (Toni, 2021).

Cavalcante (1998) salienta que as responsabilidades das análises e avaliações sobre a continuidade operacional não são somente da administração, cabe ao auditor obter evidências de auditoria apropriadas e suficientes para concluir sobre a adequação do uso pela administração da base contábil de continuidade na preparação das demonstrações financeiras. O auditor deve concluir se existe incerteza relevante relacionada a eventos ou condições que possam lançar dúvidas significativas sobre a capacidade da entidade de continuar operando.

Os procedimentos de avaliação de riscos e atividades relacionadas à avaliação da continuidade operacional pelo auditor, conforme exigidos pela *International Standard on Auditing* (ISA) 315, engloba diversos passos. No primeiro, o auditor deve considerar a avaliação da administração sobre a capacidade da entidade de continuar operando. Caso a administração ainda não tenha realizado a referida análise, o auditor deve solicitar que a administração faça sua avaliação. Na sequência, o auditor deve analisar os planos da administração para ações futuras em relação à sua avaliação de continuidade, assim como averiguar se o resultado desses trarão melhoras à situação, bem como se administração traz soluções viáveis às circunstâncias. Por último, o auditor deve permanecer alerta durante toda a auditoria para evidência de eventos ou condições que possam lançar dúvidas significativas sobre a capacidade da entidade de continuar operando (CFC, 2009).

Com as evidências em mãos, o auditor independente deve concluir sobre a utilização dos pressupostos de continuidade na preparação das demonstrações contábeis, que podem se apresentar em múltiplos cenários. O primeiro cenário é quando eventos ou condições foram identificados e, por conseguinte, uma incerteza material existe (CFC, 2009). Nesses casos, se o auditor determinar que o uso da administração da base contábil de continuidade é adequado nas ocasiões, porém há dúvida proeminente, o auditor deve determinar se as demonstrações

financeiras apresentam os principais eventos ou condições que possam lançar dúvidas significativas sobre a capacidade da entidade de continuar operando. Também deve estar em sua responsabilidade checar os planos da administração para lidar com esses eventos, suas condições e se há a divulgação clara ou se existe uma incerteza material relacionada a estes eventos ou condições e, portanto, se ela pode ser incapaz de realizar seus ativos e quitar seus passivos no curso normal dos negócios (Resolução n. 1376, 2011).

O segundo cenário é o da adequação das divulgações quando eventos ou condições foram identificados, mas nenhuma incerteza material existe. Neste cenário, o auditor deve avaliar se as demonstrações financeiras fornecem divulgações adequadas sobre esses eventos ou condições. O terceiro cenário é quando uso da base de contabilidade de continuidade é inapropriado, nesse caso o auditor deve expressar uma opinião adversa (CFC, 2009).

O quarto caso ocorre quando o uso da base contábil de continuidade é apropriado, mas existe incerteza material. Neste cenário, a divulgação adequada de uma incerteza material é feita nas demonstrações financeiras, no qual o auditor deve expressar uma opinião não modificada, assim como o relatório do auditor deve incluir uma seção separada sob o título “Incerteza relevante relacionada à continuidade”, no qual deve declarar que esses eventos ou condições indicam que existe uma incerteza material que pode lançar dúvidas significativas sobre a capacidade da entidade de continuar operando e que a opinião do auditor não é modificada em relação ao assunto (CFC, 2009).

O quinto cenário é quando a divulgação adequada sobre a incerteza material não foi efetuada nas demonstrações, momento em que o profissional deve expressar uma opinião com ressalva ou menção adversa, obedecendo a ISA 705. Também deve ser de relevância nesse caso, a declaração de que existe uma incerteza material, lançando dúvidas significativas sobre a capacidade da entidade de manter-se em continuidade. Outro fator a considerar, são as demonstrações financeiras não divulgadas adequadamente na seção “base para opinião com ressalva (adversa) do relatório do auditor independente”. Finalmente, existe um último cenário, o qual a administração não está disposta a fazer ou estender as avaliações quando solicitada pelo auditor, neste caso, o profissional deve considerar as implicações para o relatório de auditoria (CFC, 2009).

A opinião do auditor em respeito à continuidade operacional é importante no sentido de que deve comunicar ao mercado as condições da empresa de se manter ativa no seu negócio. Neste sentido, Fleak e Wilson (1994), por exemplo, analisaram os pareceres de auditoria de 478

empresas com problemas financeiros (patrimônio líquido negativo, capital de giro negativo, fluxo de caixa negativo) do período de 1979 a 1986, e identificaram que, quando não é esperado, o mercado reage de forma negativa (queda nos preços das ações) à emissão de pareceres de auditoria modificados com premissas de continuidade operacional. Em um estudo mais recente, Menon e Williams (2010) mostram que este efeito é puxado principalmente pelos investidores institucionais.

Blay *et al.* (2011) analisaram como a opinião modificada do auditor em relação à avaliação de continuidade operacional funciona como comunicação de risco para o mercado de ações. Os autores analisaram 431 empresas que receberam pela primeira vez uma modificação no relatório de auditoria sobre o quesito de continuidade operacional no período 1989-2006 nos EUA e mostraram que o mercado de ações considera tal informação como valor incrementalmente relevante, mesmo em conjunto com outras medidas de dificuldades financeiras encontradas em as demonstrações financeiras.

Em 2 de abril de 2020, o PCAOB divulgou um documento denominado “COVID-19: Lembretes para auditorias em fase de conclusão” a fim de fornecer mensagens importantes aos auditores sobre as tratativas e ações a serem tomadas no processo de auditoria das empresas. Segundo o documento, o auditor precisa revisar as avaliações de risco feitas pela administração da empresa anteriormente à luz da crise da COVID-19, assim como assegurar que a divulgação das demonstrações financeiras ao mercado reflita a realidade econômico-financeira da entidade, além de identificar entre outros fatores, os impactos no COVID-19 na continuidade operacional da entidade. Fatos esses que podem justificar a inclusão de um parágrafo no relatório do auditor, apontando a capacidade da empresa de continuar em operação nos meses subsequentes.

Segundo a *International Energy Agency* (IEA, 2020), no terceiro trimestre de 2020, embora a atividade de consumo e negócios tenha mostrado alguma recuperação, as condições de mercado continuaram a refletir uma incerteza considerável e os resultados permaneceram baixos em comparação com períodos anteriores. Esse cenário adverso carrega consigo a necessidade de que as organizações realizem estimativas e julgamentos relevantes sobre os efeitos da pandemia em seus relatórios financeiros, obedecendo a ideia de que as informações contábeis divulgadas sejam de alta qualidade, mas que sobretudo espelhem a realidade econômica da corporação, assim; a auditoria, e sua qualidade, tem um papel fundamental neste processo.

Bell, Causholli e Knechel (2015) analisaram 265 auditorias realizadas nos EUA e concluíram que a qualidade da auditoria é mais alta nos trabalhos de primeiro ano de contrato, caindo nos anos seguintes. Já Christensen, Glover, Omer, e Shelley (2015) fizeram uma *survey* com 93 profissionais de auditoria e mostraram que tanto os auditores quanto os investidores consideram importantes as abordagens iniciais de auditoria e que os investidores, mais do que os auditores, enfatizam uma auditoria realizada por auditores individuais competentes e bem treinados.

No início da pandemia, Albitar, Gerged, Kikhia, e Hussainey (2020) discutiram o impacto teórico do surto de distanciamento social COVID-19 na qualidade da auditoria explorando o possível impacto da crise pandêmica em cinco fatores: (I) os honorários de auditoria, (II) avaliação de continuidade, (III) capital humano do auditor, (IV) procedimentos de auditoria e (V) salários do pessoal de auditoria. Os autores concluíram que haveria queda nos honorários de auditoria, desafios na conclusão da avaliação de continuidade, baixos níveis de confiabilidade e suficiência de evidências de auditoria, grandes possibilidades de perda de pessoal por doença ou quarentena e reduções nos salários do pessoal de auditoria, o que, por sua vez, esperava-se influenciar a qualidade do processo de auditoria.

De forma semelhante, Kaka (2021) destacou alguns dos desafios práticos que os auditores poderiam enfrentar na auditoria de demonstrações financeiras à luz da COVID-19 e áreas para colocar mais ênfase em seus relatórios de auditoria. Segundo a pesquisa, associações profissionais, órgãos de contabilidade e auditoria estavam monitorando questões relacionadas à pandemia que poderiam afetar as demonstrações financeiras e relatórios de auditoria. Além disso, tais associações e órgãos estavam prontos para emitir diretrizes adicionais à medida que a situação se desenvolvia e continuaram a atualizar os contadores sobre questões de padronização para a continuidade dos negócios da organização, força de trabalho, impacto econômico e outros recursos.

Stancheva-Todorova (2021) também discutiu os desafios das empresas em relação a avaliação sobre continuidade operacional em tempos de COVID-19, mas através das lentes dos administradores. O artigo reforça que a posição de continuidade operacional deve ser claramente declarada, bem como os fatores que apoiam essa decisão, como a posição de caixa, apoio de outros (incluindo esquemas governamentais), atividade comercial atual, e que a administração precisa fornecer detalhes das ações (tanto atuais e futuro potencial) e seus status.

Divulgações detalhadas sobre incertezas relacionadas à COVID-19 na avaliação de continuidade podem ajudar os investidores e outras partes interessadas a entender diferentes aspectos das perspectivas da empresa. No entanto, é preciso levar em consideração outros fatores concomitantes à pandemia que podem estar relacionadas à divulgação de ressalvas de continuidade. A próxima seção apresenta estudos que apontam e discutem estes fatores.

2.4 Fatores relacionados com as ressalvas de *going concern*

Carson *et al.* (2013), em uma revisão de literatura, mostram que a literatura que analisa os relatórios de auditoria com ressalva de continuidade aponta que os determinantes desta ressalva incluem fatores da empresa auditada e do auditor, características da relação entre a empresa auditada e a empresa de auditoria, e outros fatores institucionais. Os autores revisaram também a frequência com que têm ocorrido pareceres com ressalva de continuidade, compreendendo 88.359 observações de empresas durante o período de 2000 a 2010 da base de dados *Audit Analytics*, que abrange todas as instituições registradas na SEC. Segundo os autores, a frequência geral de ocorrências de pareceres com citação de continuidade operacional aumentou de 9,82% em 2000 para 13,74% em 2001 e 16,57% em 2002. Desde 2002, houve apenas um aumento marginal na frequência geral de continuidade operacional de 16,57% em 2002 para 17,01% em 2010. A pesquisa aponta que, geralmente, empresas menores apresentam mais pareceres com citação de continuidade operacional, sendo de 36,70% entre as empresas cuja capitalização de mercado não ultrapassa US\$ 75 milhões.

Gallizo e Saladrigues (2016) buscaram identificar as relações entre a opinião de auditoria com parecer com citação de continuidade operacional e certas características da empresa, incluindo dificuldades financeiras. A amostra utilizada foi de 48 empresas que foram divididas em dois grupos, 24 delas inclui uma opinião de *going concern* no relatório de auditoria em determinado ano e as demais 24 não receberam a citação de continuidade operacional no parecer de auditoria. Em uma regressão logit, os autores utilizaram como variáveis explicativas o retorno sobre ativos (ROA), um índice de endividamento de curto prazo, índices de liquidez corrente e de liquidez geral, porte da empresa e a variável dicotômica que informa se a empresa teve perdas ou resultados negativos no exercício (Gallizo & Saladrigues, 2016).

Gallizo e Saladrigues (2016) definiram um segundo grupo de variáveis explicativas que reúne as características associadas ao trabalho do auditor: se a empresa de auditoria é *Big Four* ou não, tamanho do cliente e a demora na emissão do relatório de auditoria, variável essa que é

calculada da data do fechamento do exercício financeiro e a data de assinatura do relatório de auditoria. Como conclusão o estudo aponta que não é um súbito declínio financeiro que leva a uma ressalva de continuidade, mas ter prejuízos e ser auditado por uma empresa pequena de auditoria torna mais provável que a empresa receba uma opinião de auditoria com citação de continuidade. Desta forma, quanto maior a lucratividade da empresa e maior o tamanho da empresa de auditoria menor a probabilidade de receber parecer de auditoria com citação de continuidade operacional.

Foster e Shastri (2016) examinaram informações das demonstrações financeiras e relatórios de auditoria de empresas que se reportavam como em estágio de desenvolvimento (*startups*) para investigar o que aumenta a probabilidade de receber uma modificação de continuidade nas opiniões dos auditores e o que afeta os honorários de auditoria. Usando dados sobre as opiniões do auditor no *Audit Analytics* e da Compustat, os autores mostraram que as modificações de continuidade operacional para as empresas auditadas são significativamente mais prováveis e frequentes para empresas relativamente menores, com capital de giro negativo e as que receberam uma modificação de continuidade operacional do auditor no período anterior.

Assim, de modo geral, a literatura indica que é importante controlar tanto por características das empresas, principalmente tamanho e condições financeiras, quanto pelas características do auditor, também principalmente o tamanho.

3 Metodologia

3.1 Amostra e dados

A amostra foi selecionada a partir de todas as empresas dos setores *Scheduled* e *Nonscheduled Air Transportation* com listagem primária ou secundária em bolsas de valores dos Estados Unidos disponíveis na base de dados Refinitiv Eikon em dezembro de 2021, totalizando 23 companhias, conforme listadas na Tabela 1.

Tabela 1

Empresas da amostra

Companhia	País sede	Bolsa	Código
Spirit Airlines Inc	EUA	NYSE	SAVE
Bristow Group Inc	EUA	NYSE	VTOL
Controladora Vuela Compania de Aviacion	México	NYSE	VLRS
American Airlines Group Inc	EUA	NASDAQ	AAL
Sun Country Airlines Holdings Inc	EUA	NASDAQ	SNCY
Wheels Up Experience Inc	EUA	NYSE	UP
Mesa Air Group Inc	EUA	NASDAQ	MESA
Frontier Group Holdings Inc	EUA	NASDAQ	ULCC
Azul AS	Brasil	NYSE	AZUL
Allegiant Travel Co	EUA	NASDAQ	ALGT
Forward Air Corp	EUA	NASDAQ	FWRD
SkyWest Inc	EUA	NASDAQ	SKYW
United Airlines Holdings Inc	EUA	NASDAQ	UAL
Ryanair Holdings PLC	República da Irlanda	NASDAQ	RYAAY
Hawaiian Holdings Inc	EUA	NASDAQ	HA
JetBlue Airways Corp	EUA	NASDAQ	JBLU
Alaska Air Group Inc	EUA	NYSE	ALK
China Eastern Airlines Corp Ltd	China	NYSE	CEA
Copa Holdings AS	Panamá	NYSE	CPA
Delta Air Lines Inc	EUA	NYSE	DAL
Gol Linhas Aéreas Inteligentes SA	Brasil	NYSE	GOL
Southwest Airlines Co	EUA	NYSE	LUV
China Southern Airlines Co Ltd	China	NYSE	ZNH

Para a análise, foram selecionados os anos de 2018 e 2019 (pré pandemia) e de 2020 e 2021 (durante a pandemia). Os documentos analisados das empresas selecionadas foram os relatórios anuais *Form 10-K/A* extraídos manualmente diretamente do SEC. Do *Form 10-K/A*, os objetos de análise foram (I) o relatório de auditoria para a análise do parecer emitido sobre

a empresa e a menção sobre *going concern*, (II) o relatório da administração quanto a análise do plano de enfrentamento à COVID-19, e (III) as notas explicativas, quando aplicável. As informações das demonstrações financeiras e dos relatórios de auditoria foram complementadas com dados econômico-financeiros extraídos da Refinitiv Eikon.

3.2 Análise de dados

O primeiro passo da pesquisa consiste na análise de conteúdo dos relatórios de auditoria constantes no *Form 10-K/A* das empresas da amostra de modo a identificar a presença de menções de *going concern*, analisar de que forma estas menções evoluíram no período da pandemia em relação ao período anterior, e identificar se as empresas divulgaram ou não um plano de enfrentamento à COVID-19.

Este trabalho faz uso de métodos mistos de pesquisa, isto é, utiliza tanto técnicas de análise de dados qualitativos (análise de conteúdo) quanto quantitativos (análise de regressão logística).

A coleta de dados foi realizada manualmente. Inicialmente foi feito o *download* dos relatórios *Form 10-K/A* no sistema da SEC, referentes aos períodos de 2018 e 2019 (pré pandemia) e de 2020 e 2021 (durante a pandemia). Em seguida, foram extraídos os relatórios de auditoria dos *Form 10-K/A*, totalizando 88 relatórios, sendo 43 no período pré pandemia (21 em 2018 e 22 em 2019) e 45 durante a pandemia (22 em 2020 e 23 em 2021). A empresa Bristow Group Inc não apresentou relatório de auditoria em 2020, a Frontier Group Holdings Inc só tem relatórios a partir de 2019 e a Wheels Up Experience Inc a partir de 2020).

Em seguida, a partir da leitura dos relatórios de auditoria, identificada a presença ou não de ressalva de continuidade. As próximas seções descrevem os procedimentos de análise de conteúdo e de análise de regressão.

3.2.1 Análise de conteúdo

Após a coleta e tabulação no Excel do texto dos relatórios de auditoria, o arquivo foi importado para o *software* R para a análise de conteúdo. A análise de conteúdo é um conjunto de técnicas de análise de comunicações, cujo objetivo, como afirma Chizzotti (2006, p. 98), é compreender criticamente o sentido das comunicações, seu conteúdo manifesto ou latente, as significações explícitas ou ocultas. Shah e Corley (2006) apontam a importância e a validade

da pesquisa qualitativa, demonstrando que acreditam no seu crescimento e aceitação. Os autores incentivam a complementaridade dos métodos qualitativos e quantitativos, ressaltando que os estudos organizacionais têm muito a ganhar, ao utilizarem concomitantemente os dois métodos. Ainda referem que pontos negativos estão sendo superados em relação à pesquisa qualitativa, além de que a metodologia está cada vez se mostrando mais consistente, dado o rigor científico que tem demonstrado.

Silva e Fossá (2015) apresentam um exemplo de aplicação da técnica de análise de conteúdo qualitativa baseada na conceituação de Bardin (1977). Segundo as autoras, a primeira fase para realização de análise de conteúdo quantitativo é a pré análise, que consiste na organização do material investigado no qual compreende os seguintes aspectos: leitura flutuante, sendo o primeiro contato com os documentos da coleta de dados, momento que se começa a conhecer o texto, escolhas dos documentos, elaboração das hipóteses e objetivos, definição dos indicadores. Desta forma, antes mesmo da tabulação dos dados, foi feita uma leitura flutuante dos relatórios de auditoria, identificando o formato e as principais seções constantes nos relatórios.

A segunda fase, segundo Silva e Fossá (2015), consiste na exploração do material e construção das operações de codificação, considerando-se os recortes dos textos em unidades de registros, a definição de regras de contagem e a classificação e agregação das informações em categorias simbólicas ou temáticas. Assim o texto é recortado em unidades de registro (palavras, frases, parágrafos) para ser analisado. Antes do recorte do texto, foi feita uma limpeza, excluindo espaços em branco, números, pontuação, e mudando todas as letras para minúscula. Foram excluídas as *stop words* (palavras vazias, isto é, artigos, preposições, pronomes, conjunções etc.) da língua inglesa, além de palavras que se repetem frequentemente nos relatórios de auditoria e que também podem ser consideradas como vazias para fins da pesquisa: “*financial*”, “*company*”, “*statements*”, “*audit*”, “*consolidated*”, “*opinion*”, “*accounting*”, “*december*”, “*procedures*”, “*included*”, “*audits*”, “*used*”, “*material*”, “*standards*”. Em seguida, foi feito o recorte do texto usando palavras como unidade de registro (*tokens*).

A terceira fase compreende o tratamento dos resultados, inferência e interpretação, e consiste em captar os conteúdos manifestos e latentes contidos em todo o material coletado. Nesta fase, foi feita uma análise da frequência de palavras citadas para seis grupos diferentes: (i) relatórios no período pré e (ii) durante a pandemia, (iii) relatórios de empresas com e (iv)

sem ressalva de *going concern*, e (v) relatórios de empresas com lucro líquido e (vi) com prejuízo líquido. Por fim, a análise das nuvens de palavras é complementada com informações obtidas a partir dos demais relatórios obtidos no *Form 10-K/A*, isto é, o Relatório de Administração e as Notas Explicativas.

Lock e Seele (2015) buscaram discutir a análise de conteúdo estabelecida na ciência da comunicação como método de pesquisa em ética empresarial e ponderaram que esse método dá ao pesquisador a oportunidade de se concentrar no texto com respeito à sua dimensão semântica, linguística e argumentativa. Segundo Harris (2001), a utilização da análise de conteúdo permite a triangulação, ou seja, o uso de múltiplos métodos usando conjunto de dados.

Desta forma, a análise de conteúdo se apresenta como método adequado para descrever as ocorrências de ressalvas de continuidade, permitindo entender de que forma os relatórios de auditoria refletem os problemas de *going concern* e as preocupações relativas ao período da pandemia para as empresas aéreas internacionais.

3.2.2 Análise de regressão

Em seguida, de modo a analisar o impacto da pandemia da COVID-19 na probabilidade de publicação de relatório de auditoria com ressalva de continuidade, foi estimada uma regressão conforme a Equação (1):

$$P(y_{it} = 1) = \beta_0 + \beta_1 Covid_t + \beta_2 LS_{it} + \beta_3 MTB_{it} + \beta_4 Alavancagem_{it} + \beta_5 DF/LO_{it} + \beta_6 ROA_{it} + \beta_7 LR/AT_{it} + \beta_8 Tamanho_{it} + \beta_9 Big4_{it} + \epsilon_{it}. \quad (1)$$

Na Equação (1), a variável dependente é a probabilidade de o parecer de auditoria da empresa i no ano t indicar uma ressalva de continuidade (quando y assume o valor um). Esta variável foi formada a partir da leitura dos relatórios de auditoria conforma explicado na Seção anterior. A variável de interesse é a *dummy* COVID-19 que assume o valor um (1) para os anos de 2020 e 2021 e zero (0) para os demais, identificando o período da pandemia. As demais variáveis são controles por fatores identificados na literatura como tendo poder preditivo para a emissão de parecer de auditoria com ressalva de continuidade. Estes controles são importantes para melhor isolar o efeito da pandemia.

Com base na literatura anterior (Carson et al., 2013; Foster & Shastri, 2016; Koh & Low, 2004) foram usadas as seguintes variáveis de controle : (i) Liquidez Seca (LS), calculada como o total do ativo circulante (excluindo os estoques) dividido pelo total do passivo

circulante; (ii) *Market-to-Book*, calculado como a razão do Valor de Mercado pelo Patrimônio Líquido; (iii) alavancagem, calculada como razão do Passivo Total (PT) pelo Ativo Total (AT), (iv) razão das Despesas Financeiras (DF) pelo Lucro Operacional (LO), ou seja, pelo Lucro Antes do Resultado Financeiro; (v) *Return on Assets* (ROA), calculado como Lucro Líquido dividido pelo AT; (vi) razão dos Lucros Retidos (LR) pelo AT, e (vii) tamanho, medido como o logaritmo natural do AT. Estas variáveis foram calculadas com dados obtidos na Refinitiv Eikon. Finalmente, foi incluída também (viii) uma *dummy* identificando as empresas que foram auditadas por *Big 4* (Deloitte, E&Y, KPMG e PwC) conforme a leitura dos relatórios.

Se o coeficiente β_1 que multiplica a variável de interesse COVID-19 é positivo e estatisticamente significativo, a hipótese do estudo pode ser confirmada, isto é, a pandemia está relacionada com a maior probabilidade da inclusão de ressalvas de continuidade no parecer de auditoria das empresas do setor aéreo no mercado internacional. As 23 empresas nos quatro anos, após a exclusão de dados faltantes, formam um total de 86 observações. A estimação da Equação (1) também foi feita através do *software* R.

4 Resultados

4.1 Análise de conteúdo

A primeira parte da análise consistiu em identificar nas demonstrações financeiras das empresas da amostra os pressupostos de continuidade operacional nos exercícios 2018 e 2019 (considerados pré pandemia) e 2020 e 2021 (durante a pandemia). A Tabela 2 mostra o número de demonstrações financeiras que apresentaram ressalvas de *going concern* antes e durante a pandemia, considerando as empresas do setor aéreo listadas das Bolsas NASDAQ e NYSE.

Do total de 43 relatórios de auditoria analisados no período pré pandemia das 22 empresas analisadas, apenas um relatório apresentava problemas de continuidade operacional. A empresa Wheels Up Experience Inc fez sua primeira oferta pública em 31 de dezembro de 2020, logo nos exercícios anteriores não contém informações financeiras divulgadas ao mercado. No período durante pandemia do total de 45 relatórios de auditoria analisados das 23 empresas, este número elevou-se para 6 (seis) relatórios com problemas de continuidade operacional.

Tabela 2

Citação de Going concern – Antes e durante a pandemia

	Pré pandemia		Pós Pandemia	
	2018	2019	2020	2021
Sem problemas de <i>going concern</i>	21	21	18	21
Com problemas de <i>going concern</i>	0	1	4	2
Total da amostra	21	22	22	23

No período pré pandemia, apenas a Gol Linhas Aéreas Inteligentes apresentou relatório com citação de risco de continuidade, no ano de 2019, que persistiu nos dois anos seguintes. Em 2020, após o início da pandemia, juntaram-se à Gol, a Copa (Panamá), e a Frontier e a Wheels Up (Estados Unidos). No ano de 2021, juntamente com a Gol, apenas a Wheels Up continuou com o risco de continuidade, sugerindo uma recuperação das empresas diante da melhora da pandemia com o avanço da vacinação.

No período pré pandemia, a análise de conteúdo dos 43 documentos identificou 1.459 termos (após a limpeza conforme explicado na Seção 3.2.1). No período durante a pandemia, a análise de conteúdo dos 45 documentos identificou 1.467 termos.

negativo na posição financeira da empresa, nos resultados operacionais e/ou na procura de um alvo da empresa, o impacto não é imediatamente determinável.

A empresa Copa Holdings SA apresentou problemas de *going concern* no exercício fiscal 2020. De acordo com a discussão na Nota 29 às demonstrações financeiras, em decorrência dos efeitos da pandemia global da COVID-19 em março de 2020, a Companhia sofreu uma queda significativa na demanda por viagens aéreas, conforme evidenciado por uma queda nas vendas a prazo. Além disso, alguns países proibiram voos para seu próprio território ou impuseram restrições significativas de viagem. Por exemplo, em resposta ao vírus, a República do Panamá suspendeu todos os voos internacionais de passageiros no Aeroporto Internacional de Tocumen, onde está localizado o *hub* da empresa, por um período de 30 dias em 19 de março de 2020.

A empresa Gol Linhas Aéreas Inteligentes SA apresentou problemas de *going concern* nos exercícios fiscais de 2019, 2020 e 2021 e, em todos, ela alegou problemas relacionados à pandemia. Ressalta-se que a pandemia iniciou somente no final do exercício fiscal 2019. Em determinadas falas da empresa de auditoria Ernest Young em relação ao *going concern* foi mencionado que as demonstrações financeiras incluídas no relatório anual *Form 10-K/A* foram elaboradas de forma contínua, que considera a continuidade das operações, a satisfação dos *stakeholders* e os compromissos no curso normal dos negócios.

Consta nas demonstrações financeiras da Gol Linhas Aéreas as seguintes informações (tradução nossa): “Atualmente a empresa encontra-se operando com um capital de giro negativo significativo, devido à queda na demanda global por viagens aéreas causada pela pandemia da COVID-19, que atingiu todo o setor de aviação, bem como restrições de viagens impostas por vários países, incluindo o Brasil, e há incerteza significativa sobre nossa capacidade de continuar operando. As firmas de contabilidade pública registradas independentemente em um de 2019, 2020, e 2021, em seus relatórios sobre as demonstrações financeiras consolidadas em e para os exercícios encerrados em 31 de dezembro de 2019, 2020, e 2021, formaram dúvidas substanciais em relação à capacidade de continuar nesse ramo de realizar operações interessantes.”

Já a empresa Frontier Group Holdings Inc (Frontier) apresentou problemas de *going concern* no exercício fiscal de 2020. Conforme o relatório da administração de 30 de setembro de 2020, a empresa aumentou o tamanho da frota de 53 para 102 aeronaves, renegociou acordos trabalhistas com os sindicatos, melhorou a geração de fluxo de caixa, o que, segundo a empresa

facilitou passar pelos desafios oriundos da pandemia do COVID-19 em andamento e reverter nos exercícios subsequentes a citação *going concern*.

A Figura 3 mostra as nuvens de palavras de cada Relatório de Auditoria que apresentou problemas de *going concern*. Observa-se uma preocupação com questões financeiras em quase todos os casos. Nas empresas Copa, Gol e Frontier, o termo “*return*” foi recorrente, assim como o termo “*revenue*” na Gol em 2020, “*costs*” na Frontier, e “*cash*” na Wheels Up. No entanto, não só questões financeiras são importantes nestes casos. É comum a preocupação com premissas (“*assumptions*” na Copa), controles internos (“*control*” e “*internal*” na Gol em 2019) e assuntos considerados críticos (“*critical*” e “*matter*” na Wheels Up em 2021), e com questões específicas do setor aéreo (“*mileage*”, “*passenger*”, “*aircraft*”, “*lease*”).

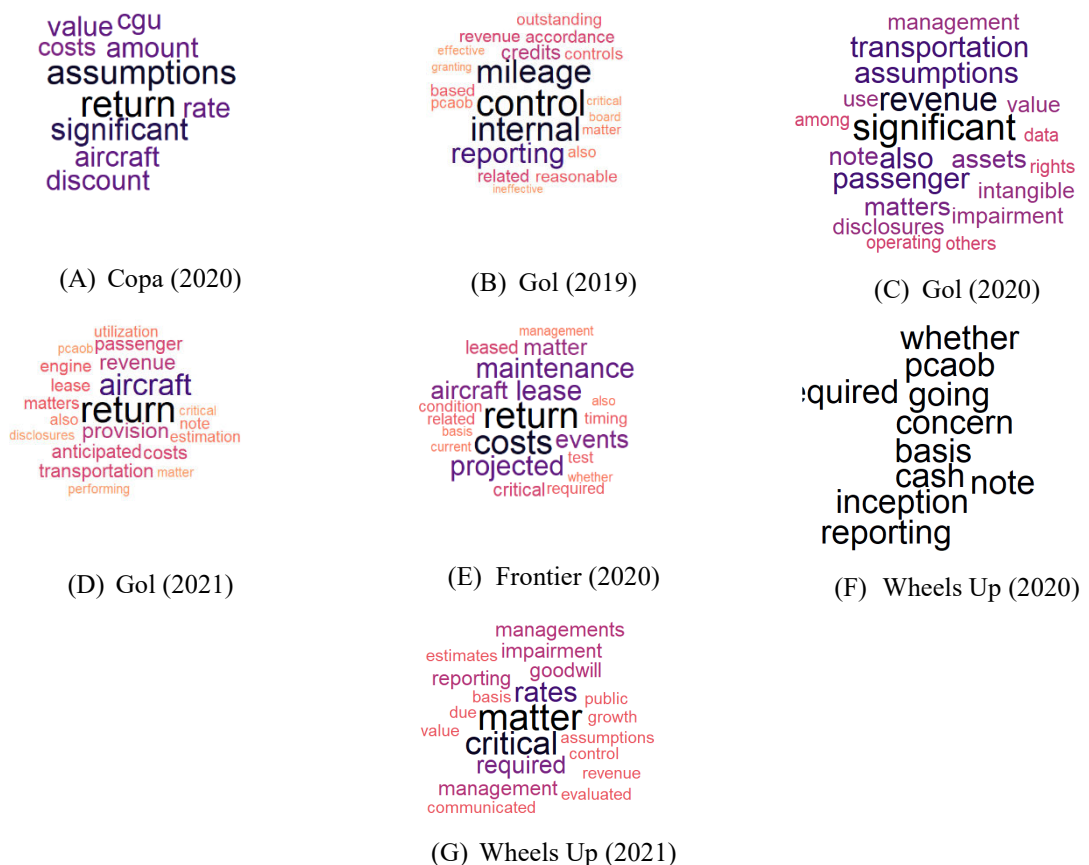


Figura 3. Nuvens de Palavras Individuais (com problemas de Continuidade)

Estes resultados mostram que, de fato, os relatórios de auditoria pré e durante a pandemia apresentam conteúdos diferentes, assim como os relatórios de auditoria daquelas empresas com ressalva de *going concern* comparativamente às empresas sem esta ressalva.

Além disso, as semelhanças no conteúdo dos relatórios de auditoria durante a pandemia e para as empresas com *going concern* sugerem estas duas situações estão correlacionadas.

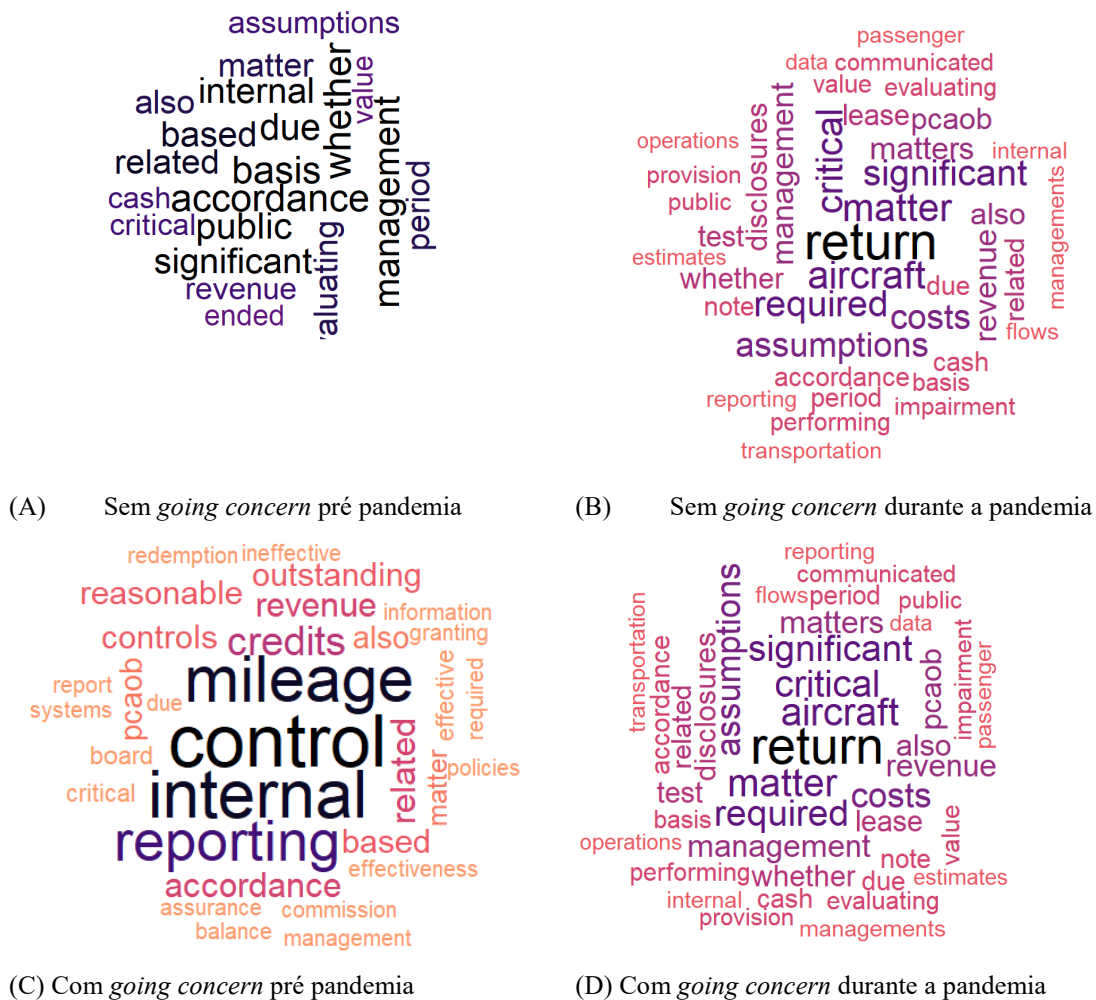


Figura 4. Nuvem de Palavras dos Relatórios de Auditoria (antes e durante a pandemia e sem e com problemas de *going concern*)

No entanto, ao separar os relatórios com e sem ressalva de *going concern* antes e durante a pandemia, conforme mostrado na Figura 4, é possível perceber que a diferença no conteúdo dos relatórios parece ser devida à pandemia. Os relatórios publicados durante a pandemia são semelhantes independentemente de apresentarem ou não a ressalva.

Por sua vez, Figura 5 mostra a análise dos relatórios de auditoria segregados de acordo com a performance, especificamente separando entre aquelas empresas que apresentaram prejuízo e aquelas que apresentaram lucro. Pela figura é possível perceber que as empresas com prejuízo têm termos semelhantes aos relatórios de auditoria com *going concern* e durante a

Tabela 4
Estatísticas descritivas

Grupo	N	LS	MTB	Alavancagem	DF/LO	ROA	LR/AT	Tamanho
Pré-Pandemia	43	0,738	-3,435	0,747	0,242	0,036	0,167	22,678
Durante a Pandemia	45	0,897	2,462	0,882	0,909	-0,071	0,014	22,735
Sem Ressalva de Going Concern	81	0,839	-0,553	0,779	0,713	-0,005	0,137	22,821
Com Ressalva de Going Concern	7	0,600	0,907	1,244	-1,221	-0,177	-0,467	21,394
Big Four	8	0,557	3,797	1,172	-0,559	-0,130	-0,384	21,426
Não Big Four	80	0,846	-0,825	0,781	0,679	-0,008	0,136	22,835

Pela Tabela 4 é possível ver que as empresas com *going concern* têm LS consideravelmente menor, prejuízo operacional (DF/LO negativo), e prejuízo líquido consideravelmente maior que as empresas sem a ressalva de *going concern*. Finalmente, as empresas auditadas por Big 4 têm menor LS, maior MTB e alavancagem, prejuízo operacional (DF/LO negativo), e maiores prejuízos (ROA e LR/AT mais negativos).

Em seguida, a Tabela 5 mostra os resultados da estimação da regressão logit apresentada na Equação (1). De forma coerente ao sugerido pelas análises anteriores, os resultados indicam que, de fato, o período da pandemia está positivamente relacionado à incidência de ressalvas de continuidade, mesmo após controlar pelas demais variáveis encontradas na literatura como relacionadas à premissa da continuidade.

O coeficiente β_1 , que multiplica a variável de interesse *COVID*, é positivo e estatisticamente significativo a 1%. Assim, é possível confirmar a hipótese do estudo, isto é, a pandemia está relacionada com a maior probabilidade da inclusão de ressalvas de continuidade no parecer de auditoria das empresas do setor aéreo no mercado internacional. Além da *dummy* da pandemia, foram significantes na análise apenas as variáveis MTB e Tamanho, mostrando que empresas com maior expectativa de mercado têm menor probabilidade de apresentar ressalva de continuidade, assim como empresas de maior porte, conforme já levantado pela literatura anterior (Carson *et al.*, 2013; Foster & Shastri, 2016; Gallizo & Saladrigues, 2016).

Tabela 5
Resultados da regressão *logit*

	Variável Dependente
	Pr(<i>Going Concern</i> = 1)
COVID	16,321*** (1,514)
LS	-0,052 (1,065)
MTB	-0,043*** (0,016)
Alavancagem	8,401 (8,006)
DF.LO	-1,104 (1,305)
ROA	9,397 (16,699)
LR.AT	3,250 (4,477)
Tamanho	-1,471*** (0,541)
Big4	-1,493 (3,076)
Constant	6,748 (6,327)
Efeitos fixos de tempo	Sim
Correção para erros robustos	Sim
Observações	86
Log Likelihood	-9,314
Akaike Inf. Crit.	42,629
<i>Nota.</i>	*p<0,1; **p<0,05; ***p<0,01

Para facilitar a interpretação, a Tabela 6 mostra os resultados dos efeitos marginais médios (segunda coluna) estimados com base nos resultados da *logit*. A tabela mostra também o erro padrão do efeito marginal, a estatística z e o consequente p-valor e os intervalos de confiança (IC) inferior e superior considerando 5% de significância. O resultado na Tabela 6 amostra que, durante a pandemia, a probabilidade de se apresentar um relatório de auditoria com ressalva de *going concern* foi 49,5% mais alta do que antes da pandemia.

Tabela 6
Efeitos marginais da Regressão *logit*

Variável	Efeito marginal médio	Erro padrão	z	p	IC (inferior)	IC (superior)
Alavancagem	0,255	0,224	1,139	0,255	-0,184	0,695
Big4	-0,045	0,105	-0,431	0,666	-0,252	0,161
COVID	0,496	0,213	2,325	0,020	0,078	0,914
DF/LO	-0,034	0,033	-1,004	0,315	-0,099	0,032
LR/AT	0,099	0,156	0,634	0,526	-0,207	0,404
LS	-0,002	0,032	-0,050	0,960	-0,064	0,061
MTB	-0,001	0,001	-1,521	0,128	-0,003	0,0004
ROA	0,285	0,435	0,657	0,511	-0,566	1,137
Tamanho	-0,045	0,023	-1,951	0,051	-0,090	0,0002

Desta forma, a análise dos resultados nas duas últimas seções trouxe evidências favoráveis à hipótese de pesquisa deste estudo, isto é, a pandemia da COVID-19 agravou a situação operacional e econômico-financeira das empresas do setor aéreo no mercado internacional, aumentando, portanto, a incidência de ressalvas de continuidade (*going concern*) nos seus relatórios de auditoria. Assim, durante a pandemia, estas empresas tiveram 49% de chance de apresentarem problemas de continuidade operacional, o que é refletido nos seus pareceres de auditoria, que refletem uma preocupação maior dos auditores em relação às questões críticas das empresas, suas premissas, controles internos, receitas, custos e geração de resultados.

5 Conclusão

A presente pesquisa teve como objetivo analisar o impacto da pandemia da COVID-19 na situação operacional e econômico-financeira das empresas do setor aéreo no mercado internacional (listadas nas bolsas de valores dos Estados Unidos), identificando se a crise aumentou a incidência de ressalvas de continuidade (*going concern*) nos seus relatórios de auditoria.

Para atingir este objetivo, primeiro foi realizada uma análise de conteúdo dos relatórios de auditoria das empresas da amostra, interpretando e comparando os termos e expressões que mais se repetiam nos relatórios. No passo seguinte, foi estimada uma regressão *logit* para se analisar o impacto da pandemia na probabilidade de divulgação ou não de relatórios de auditoria com ressalva de continuidade.

A amostra foi selecionada a partir de todas as empresas dos setores *Scheduled* e *Nonscheduled Air Transportation* com listagem primária ou secundária em bolsas de valores dos Estados Unidos disponíveis na base de dados Refinitiv Eikon em dezembro de 2021, totalizando 23 companhias. O período analisado foi entre os anos de 2018 e 2019 (pré pandemia) e 2020 e 2021 (durante a pandemia).

Os documentos analisados das empresas selecionadas foram os relatórios *Form 10-K/A* extraídos diretamente do SEC. Do 10-K/A. Os objetos de análise foram (i) o relatório de auditoria, quanto ao parecer emitido sobre a empresa e a menção sobre *going concern*, e (ii) o relatório da administração quanto a análise do plano de enfrentamento à COVID-19. As informações das demonstrações financeiras e dos relatórios de auditoria foram complementadas com dados econômico-financeiros extraídos da Refinitiv Eikon.

A partir da análise de conteúdo, foi possível observar que o foco dos relatórios de auditoria antes da pandemia era com aspectos normativos e controles internos. Já no período durante a pandemia, o foco passou a ser em assuntos críticos e relacionados especificamente ao setor aéreo. Em seguida, analisando os relatórios das empresas separados em com ou sem citações de *going concern* vê-se que, nos relatórios com citação de *going concern*, a preocupação dos auditores esteve mais focada na geração de receita e aos aspectos de controles internos das empresas. Foi possível observar uma semelhança no conteúdo dos relatórios durante a pandemia e com ressalva de *going concern*, assim quando foram analisados os relatórios das empresas com lucro e com prejuízo. Desta forma, a análise de conteúdo indicou que as ressalvas de continuidade estão relacionadas à pandemia e à rentabilidade das empresas.

A relação entre as ressalvas de continuidade e a pandemia foi validada pela análise inferencial usando a regressão logit. Os resultados da estimação apontam que durante pandemia da COVID-19 a probabilidade de haver relatórios de auditoria contendo citação de *going concern* nas empresas do setor aéreo internacional foi 49% maior que no período pré-pandemia. Além da *dummy* da pandemia, foram significantes na análise as variáveis MTB e Tamanho, mostrando que empresas com maior expectativa de mercado têm menor probabilidade de apresentar ressalva de continuidade, assim como empresas de maior porte, corroborando com os resultados obtidos por Carson *et al.* (2013) e Gallizo e Saladríguez (2016).

Estes resultados são importantes por três razões principais. Primeiro, no aspecto corporativo o presente trabalho pretende contribuir reforçando a importância da manifestação pelos auditores de sua avaliação sobre risco de continuidade operacional das empresas do setor aéreo internacional nos relatórios de auditoria principalmente em períodos de crise como o da pandemia da COVID-19. Segundo, no aspecto acadêmico, o trabalho contribui com a expansão da literatura sobre continuidade operacional, evidenciando os assuntos que têm motivado os auditores independentes a emitirem opinião modificada com menção ao risco de descontinuidade operacional, trazendo o caso da ressalva de continuidade para um dos setores mais afetados pela pandemia. Assim, por último, a pesquisa contribui para um melhor entendimento das premissas utilizadas para construção de estimativas pelas empresas do setor de área internacional na evidenciação dos efeitos da COVID-19 em suas posições financeiras e operacionais, bem como para a discussão da importância que as empresas têm dado às divulgações dos impactos relacionados ao *going concern* aos seus *stakeholders*.

Referências

- Albitar, K., Gerged, A. M., Kikhia, H., & Hussainey, K. (2020). Auditing in times of social distancing: The effect of COVID-19 on auditing quality. *International Journal of Accounting & Information Management*. Vol. 29 No. 1, pp. 169-178. <https://doi.org/10.1108/IJAIM-08-2020-0128>.
- Arita, S., Grant, J., Sydow, S., & Beckman, J. (2021). Has global agricultural trade been resilient under coronavirus (COVID-19)? Findings from an econometric assessment of 2021. *Food Policy*, 107, 102204. <https://doi.org/10.1016/j.foodpol.2021.102204>.
- Bardin, L. (1977). *L'analyse de contenu* (v. 69). Paris: Presses universitaires de France.
- Barta, S., Hegg, L., & Tully M. (2020). *Going Concern — Key Considerations Related to Performing a Comprehensive Assessment*. Recuperado de <https://dart.deloitte.com/USDART/home/publications/deloitte/accounting-spotlight/going-concern-assessment>
- Bell, T. B., Causholli, M., & Knechel, W. R. (2015). Audit firm tenure, non-audit services, and internal assessments of audit quality. *Journal of Accounting Research*, 53(3), 461-509. <https://doi.org/10.1111/1475-679X.12078>.
- Blay, A. D., Geiger, M. A., & North, D. S. (2011). The auditor's going-concern opinion as a communication of risk. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 30(2), 77-102. <https://doi.org/10.2308/ajpt-50002>.
- Budd, L., Ison, S., & Adrienne, N. (2020). European airline response to the COVID-19 pandemic—Contraction, consolidation and future considerations for airline business and management. *Research in Transportation Business & Management*, 37, 100578. <https://doi.org/10.1016/j.rtbm.2020.100578>.
- Carson, E., Fargher, N. L., Geiger, M. A., Lennox, C. S., Raghunandan, K., & Willekens, M. (2013). Audit reporting for going-concern uncertainty: A research synthesis. *Auditing: A Journal of Practice & Theory*, 32(Supplement 1), 353-384. <https://doi.org/10.2308/ajpt-50324>.
- Cavalcante, P. R. N. (1998). *Uma contribuição ao Estudo das Responsabilidades dos Auditores Independentes no Brasil*. Tese de Mestrado apresentado ao Departamento de Contabilidade da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo.
- CFC (2009). Conselho Federal de Contabilidade. CPC 26, Comitê De Pronunciamentos Contábeis Pronunciamento Técnico CPC 26 (R1). Apresentação das Demonstrações Contábeis, Correlação às Normas Internacionais de Contabilidade – IAS 1 (IASB – BV 2011).
- Chizzotti, A. (2006). *Pesquisa em ciências humanas e sociais* (8a ed.). São Paulo: Cortez.

- Christensen, B. E., Glover, S. M., Omer, T. C., & Shelley, M. K. (2016). Understanding audit quality: Insights from audit professionals and investors. *Contemporary Accounting Research*, 33(4), 1648-1684. <https://doi.org/10.1111/1911-3846.12212>.
- Costa, F. (2009). *Análise financeira de uma empresa através da demonstração do fluxo de caixa: um estudo de caso*. Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis. TCC (Graduação). Recuperado de <https://repositorio.ufsc.br/xmlui/handle/123456789/126844>.
- CVM (2020). Comissão de Valores Imobiliários. Ofício-Circular CVM/SNC/SEP 02/20, de 10 mar. 2020. *Efeitos do Coronavírus nas Demonstrações Financeiras*. <http://www.cvm.gov.br/legislacao/oficios-circulares/snc-sep/oc-snc-sep-0220.html>.
- Davis, S. J., Liu, D., & Sheng, X. S. (2021). Stock prices and economic activity in the time of coronavirus. *IMF Economic Review*, 70(1), 32-67. <https://doi.org/10.3386/w28320>.
- FASB (2015). *Apresentação das Demonstrações Financeiras – Continuação (Subtopic 205-40) No. 2014-15 August 2014 - Divulgação de incertezas sobre a capacidade de uma entidade de continuar em atividade*. Recuperado de https://www.fasb.org/jsp/FASB/Document_C/DocumentPage?cid=1176164329772&acceptedDisclaimer=true
- Fleak, S. K., & Wilson, E. R. (1994). The incremental information content of the going-concern audit opinion. *Journal of Accounting, Auditing & Finance*, 9(1), 149-166. <https://doi.org/10.1177/0148558X9400900109>.
- Florido-Benítez, L. (2021). The effects of COVID-19 on Andalusian tourism and aviation sector. *Tourism Review*. Vol. 76 N°. 4 2021, pp. 829-857. <https://doi.org/10.1108/TR-12-2020-0574>.
- Foster, B. P., & Shastri, T. (2016). Determinants of going concern opinions and audit fees for development stage enterprises. *Advances in Accounting*, 33, 68-84. <https://doi.org/10.1016/j.adiac.2016.05.001>.
- Gallizo, J. L., & Saladrigues, R. (2016). *An analysis of determinants of going concern audit opinion: Evidence from Spain stock exchange*. *Intangible Capital*, 12(1), 1-16. <http://dx.doi.org/10.3926/ic.683>.
- Geddes, J. A., Heald, C. L., Silva, S. J., & Martin, R. V. (2016). Land cover change impacts on atmospheric chemistry: simulating projected large-scale tree mortality in the United States. *Atmospheric Chemistry and Physics*, 16(4), 2323-2340. <https://doi.org/10.5194/acp-16-2323-2016>, 2016.
- Goldin, C. (2022). *Understanding the economic impact of COVID-19 on women (No.29974)*. National Bureau of Economic Research. <https://doi.org/10.3386/w29974>.
- Gordo, L. A. D. A. C. (2021). *Variações de preços após a falência de uma empresa: uma análise do caso da Avianca no transporte aéreo de passageiros no Brasil*. Textos para Discussão

ANAC. Recuperado de <https://www.gov.br/anac/pt-br/centrais-de-conteudo/publicacoes/textos-para-discussao/textos/td-03-variacoes-de-precos-apos-a-falencia-de-uma-empresa.pdf>

Harris, H. (2001). Content analysis of secondary data: A study of courage in managerial decision making. *Journal of Business Ethics*, 34(3), 191-208. <https://doi.org/10.1023/A:1012534014727>.

IATA (2019). International Air Transport Association. *Restoring the freedom to fly safely & sustainably*. <https://www.iata.org/>

ICAO. *Economic Impacts of COVID-19 on Civil Aviation*. International Civil Aviation Organization, s/d. Recuperado de <https://www.icao.int/sustainability/Pages?Economic-Impacts-of-COVID-19.aspx>.

IEA (2020). *Oil market report*. Recuperado de <https://www.iea.org/topics/oil-market-report>.

Kaka, E. J. (2021). COVID-19 and auditing. *Journal of Applied Accounting and Taxation*, 6(1), 1-10. <https://doi.org/10.30871/jaat.v6i1.2311>.

Kamalath, A., & Sarkar, H. (2020). *Airline insolvencies*. SSRN 3707823. 15 Pages. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.3707823>.

Koh, H. C., & Low, C. K. (2004). Going concern prediction using data mining techniques. *Managerial Auditing Journal*, 19(3), 462-476. <https://doi.org/10.1108/02686900410524436>.

Kumar, S., & Nafi, S. M. (2020). Impact of COVID-19 pandemic on tourism: Recovery proposal for future tourism. *GeoJournal of Tourism and Geosites*, Year XIII Vol, 33. Recuperado de <https://ssrn.com/abstract=3767465>.

Lock, I., & Seele, P. (2015). Quantitative content analysis as a method for business ethics research. *Business Ethics: A European Review*, 24, S24-S40. <https://doi.org/10.1111/beer.12095>.

Menon, K., & Williams, D. D. (2010). Investor reaction to going concern audit reports. *The Accounting Review*, 85(6), 2075-2105. <https://doi.org/10.2308/accr.2010.85.6.2075>.

Miguel, E., & Mobarak, AM (2021). A economia da pandemia de COVID-19 em países pobres (nº w29339). Bureau Nacional de Pesquisa Econômica. <https://doi.org/10.3386/w29339>.

Oliveira, H. S., Siqueira, T. P., & Machado, D. G. (2016). *Crise Aérea Brasileira: Análise Do Impacto Nas Demonstrações Financeiras Das Cias Aéreas TAM E Gol*. Revista de Contabilidade Dom Alberto, 5(10), 64-83. Recuperado de <https://revista.domalberto.edu.br/revistadecontabilidadefda/article/view/33>.

- Ponte, D. M., Dantas, J. A., & Nunes, D. M. S. (2020). Modificação de Opinião dos Auditores por Risco de Continuidade Operacional no Brasil. *Revista Contabilidade e Controladoria*, 12(1). <http://dx.doi.org/10.5380/rcc.v12i1.71085>.
- Resolução n. 1376 de 08 de dezembro de 2011. CFC - Conselho Federal de Contabilidade (D.O.U. 16/12/2011) *NBC TG 26 - Apresentação das Demonstrações Contábeis*. Recuperado de <https://www.diariodasleis.com.br/legislacao/federal/219169-nbc-tg-26>
- Rothwell, J. (2020). *The effects of COVID-19 on international labor markets: an update*. In: Broonkings. Recuperado de <https://www.broonkings.edu/research/the-effects-of-covid-19-on-internacional-labor-markets-an-update>. Acesso em: 05 de abril 2022
- Salman, D., Seiam, D., & Fayaz, E. (2020). How can the aviation sector survive after COVID-19? *Virtual Economics*, 3(4), 91-105. [https://doi.org/10.34021/ve.2020.03.04\(5\)](https://doi.org/10.34021/ve.2020.03.04(5)).
- Shah, S. K., & Corley, K. G. (2006). Building better theory by bridging the quantitative-qualitative divide. *Journal of Management Studies*, 43(8), 1821-1835. doi: 10.1111/j.14676486.2006.00662.x
- Silva, A. H., & Fossá, M. I. T. (2015). Análise de conteúdo: exemplo de aplicação da técnica para análise de dados qualitativos. *Qualitas revista eletrônica*, 16(1). Recuperado de <http://www.fei.am.gov.br/wp-content/uploads/2020/06/2113-7552-1-PB.pdf>.
- Silva, P. H. S. D. (2020). *Impacto da pandemia da COVID-19 na continuidade operacional das companhias listadas na B3* (Dissertação de Mestrado). Fundação Getúlio Vargas. Recuperado de <https://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/handle/10438/30053#:~:text=Atualmente%2C%20os%20resultados%20alcan%C3%A7ados%20demonstraram,que%20j%C3%A1%20apresentavam%20ind%C3%ADcios%20relacionados>.
- Silva, G.; Souza, L.; Cruz, C.; & Santos S. (2021). *Os Impactos da Pandemia da COVID-19 na Evidenciação das Demonstrações Contábeis das Maiores Empresas do Setor de Óleo e Gás Listadas na NYSE*. 21º USP – Conference in Accounting. USP. Recuperado de <https://congressosp.fipecafi.org/anais/21UspInternational/ArtigosDownload/3462.pdf>
- Stancheva-Todorova, E. (2021). COVID-19 impact on the going concern assessment—the management perspective. *Innovations*, 9(3), 96-99. Recuperado de <https://stumejournals.com/journals/innovations/2021/3/96.full.pdf>.
- Sun, X., Wandelt, S., & Zhang, A. (2022). COVID-19 pandemic and air transportation: Status quo of the paper hurricane and how to proceed further? *Transportation Research Interdisciplinary Perspectives*, 100718. <https://doi.org/10.1016/j.trip.2022.100718>.
- Teixeira, C. D. S., & Mesquita, R. B. (2015). Análise da situação econômico-financeira das maiores empresas de transporte aéreo brasileiras. *Revista Turismo: estudos e práticas*, 4(2). Recuperado de <https://congressosp.fipecafi.org/anais/21UspInternational/ArtigosDownload/3467.pdf>

- The New York Times. (2022). Coronavirus in the U.S.: Latest maps and case count. Recuperado de <https://www.nytimes.com/interactive/2021/us/covid-cases.html>.
- Thepchalerm, T., & Ho, P. (2021). Impacts of COVID-19 on airline business: an overview. Reference to this paper should be made as follows: Emamian, A, 81-91. [https://doi.org/10.35609/jber.2021.6.1\(1\)](https://doi.org/10.35609/jber.2021.6.1(1)).
- Toni, J. (2021). *Reflexões sobre o Planejamento Estratégico no Setor Público*. Brasília: Enap, 154 p.
- Vega Falcón, V., Castro Sánchez, F., & Romero Fernández, A. (2020). Impacto de la COVID-19 en el turismo mundial (Impact of COVID-19 on World tourism). Impacto de la Covid-19 en el turismo mundial. *Revista Universidad y Sociedad*, 12, 207-216. Recuperado de <https://rus.ucf.edu.cu/index.php/rus/article/view/1777/1775>.