GESTÃO, FINANÇAS E CONTABILIDADE

OPEN ACCESS

# Respostas Corporativas à Pandemia da Covid-19: Uma Análise dos Relatórios da Administração das Companhias Brasileiras

# Corporate Responses to the Covid-19 Pandemic: An Analysis of Brazilian Companies' Management Reports

# Respuestas Corporativas a la Pandemia Covid-19: Una Análisis de los Informes de Administración de las Compañías Brasileñas

**Dermeval Martins Borges Júnior**
https://orcid.org/0000-0003-2279-449X
*Universidade Federal de Uberlândia, Minas Gerais, Brasil*
dermevaljr14@gmail.com

**Cintia Rodrigues de Oliveira**
https://orcid.org/0000-0001-7999-9002
*Universidade Federal de Uberlândia, Minas Gerais, Brasil*
cintia@ufu.br

**RESUMO**
O objetivo geral deste estudo é analisar as iniciativas adotadas pelas empresas brasileiras em resposta à pandemia de Covid-19, divulgadas em seus relatórios de administração. Foram examinados 797 relatórios de administração publicados por 410 companhias abertas com ações negociadas na Bolsa de Valores do Brasil nos anos-base de 2020 e 2021. Os documentos foram analisados por meio da técnica de análise de conteúdo. Os resultados indicaram que as principais ações desenvolvidas no enfrentamento à Covid-19 envolveram doações de recursos financeiros, implementação de protocolos de biossegurança, alterações na jornada de trabalho dos empregados e flexibilização de condições de pagamento aos clientes. Evidenciou-se ainda que a pandemia exerceu impactos nas finanças corporativas, tais como aumento das dívidas e redução de índices de lucratividade. O estudo contribui para a literatura ao ampliar a compreensão sobre o uso do relatório de administração como instrumento de divulgação em contextos de crise. Para o mercado e demais usuários da informação, os achados ilustram as maneiras pelas quais as empresas brasileiras lidaram com a pandemia de Covid-19 e seus impactos.

**Palavras-Chave:** Pandemia. Covid-19. Relatório de administração. Empresas brasileiras.

**ABSTRACT**

The objective of this study is to investigate the initiatives carried out by Brazilian companies in response to the Covid-19 pandemic and that were disclosed in their management reports. We analyzed 797 management reports published by 410 publicly traded companies on the Brazilian Stock Exchange in 2020 and 2021. The documents were analyzed using content analysis technique. The results indicated that the main actions developed in the face of Covid-19 involved financial resource donations, implementation of biosecurity protocols, changes in employees' work schedules and flexible payment conditions for customers. It was also evidenced that the pandemic had significant impacts on corporate finances, such as increased debts and reduced profitability indices. This study contributes to literature by broadening the understanding of the use of management reports as a disclosure tool in crisis contexts. For the market and other users of information, the findings illustrate the ways in which Brazilian companies dealt with the Covid-19 pandemic and its impacts.

**Keywords:** Pandemic. Covid-19. Management reports. Brazilian companies.

**RESUMEN**

El objetivo de este estudio es investigar las iniciativas llevadas a cabo por las empresas brasileñas en respuesta a la pandemia de Covid-19 y que se han divulgado en sus informes de administración. Se han examinado 797 informes de administración publicados por 410 empresas abiertas con acciones negociadas en la Bolsa de Valores de Brasil en los años base de 2020 y 2021. Los documentos se analizaron mediante la técnica de análisis de contenido. Los resultados indicaron que las principales acciones desarrolladas en el enfrentamiento a Covid-19 involucraron donaciones de recursos financieros, implementación de protocolos de bioseguridad, cambios en la jornada de trabajo de los empleados y flexibilización de las condiciones de pago a los clientes. Este estudio contribuye a la literatura al ampliar la comprensión del uso de los informes de gestión como herramienta de divulgación en contextos de crisis. Para el mercado y otros usuarios de la información, los hallazgos ilustran cómo las empresas brasileñas abordaron la pandemia de COVID-19 y sus impactos.

**Palabras-Clave:** Pandemia. Covid-19. Informes de administración. Empresas brasileñas.

## 1 INTRODUÇÃO

A pandemia de Covid-19 impactou rápida e significativamente a economia global. Países como Estados Unidos, Reino Unido e Alemanha tiveram uma diminuição de mais de 1% do Produto Interno Bruto (PIB) já no primeiro trimestre de 2020, período em que a Organização Mundial da Saúde (OMS) declarou estado de pandemia diante da contaminação pelo novo coronavírus (Sars-Cov-2) (Gu *et al*., 2020). As empresas, por sua vez, enfrentaram choques de oferta e demanda sem precedentes em relação a crises globais anteriores e sofreram reduções repentinas em suas atividades econômicas (Gu *et al*., 2020). Como resposta, algumas soluções encontradas pelas empresas incluíram a mudança de rotina, a adoção do teletrabalho, o aumento da presença nas plataformas online, o desenvolvimento de novos canais de distribuição ou mesmo de novos produtos, entre outras alternativas (Huang; Jahromi, 2021).

Em que pese seus efeitos econômicos e reflexos nas atividades empresariais, não se pode deixar de mencionar que a pandemia de Covid-19 se mostrou, sobretudo, uma crise humanitária de elevadas proporções. Pouco mais de dois anos da decretação da pandemia pela OMS, em 2020, o número de mortes no mundo pela doença ultrapassa 6,29 milhões (Our World in Data, 2022). Na China e Itália, pela falta de recursos suficientes, os médicos tiveram que tomar decisões quanto à racionalização de ventiladores e outros equipamentos médicos essenciais, a

fim de priorizar o tratamento de pacientes com melhores chances de sobrevivência (Cha, 2020). No Brasil, houve mortes em decorrência da falta de vagas em Unidades de Tratamento Intensivo (UTIs) e de problemas no fornecimento de oxigênio aos estabelecimentos de saúde (Lavor, 2021).

Nesse cenário, a participação dos diversos segmentos da sociedade no enfrentamento da pandemia de Covid-19, sobretudo das empresas, tornou-se imperativa. Segundo o enfoque da teoria da legitimidade, as empresas estão sujeitas às pressões decorrentes do conjunto de normas, valores e crenças compartilhados socialmente, de modo que suas ações são legitimadas quando consideradas apropriadas e desejáveis pela sociedade (Suchman, 1995). Sendo assim, entende-se que a atuação das empresas no combate à pandemia de Covid-19 constitui mecanismo que pode revelar sua disposição e capacidade de atender às demandas sociais no contexto da crise. Tal argumento nos leva à questão norteadora deste estudo: como as empresas brasileiras responderam à pandemia de Covid-19?

Como forma de responder ao problema de pesquisa, o objetivo geral deste estudo é investigar as iniciativas adotadas pelas empresas brasileiras em resposta à pandemia de Covid-19, divulgadas em seus relatórios de administração. Para tanto, procedeu-se à análise de conteúdo dos relatórios de administração de todas as companhias abertas com ações negociadas na Bolsa de Valores do Brasil nos anos-base de 2020 e 2021. O relatório de administração representa um dos meios pelos quais as organizações podem legitimar-se no ambiente ou manter sua legitimidade existente perante a sociedade (Beuren; Gubiani; Soares, 2013). Daí sua importância como instrumento eventualmente empregado pelas empresas na divulgação de suas ações em combate à pandemia.

Morais *et al*. (2017) destacam a importância dos relatórios não-financeiros, tais como o relatório de sustentabilidade, para a divulgação das iniciativas corporativas perante a sociedade, especialmente no contexto de escassez de recursos e de maior sensibilidade às questões sociais, econômicas e ambientais. Por outro lado, em razão da heterogeneidade dos temas abordados, Morais *et al*. (2017) entendem que novos estudos no campo se fazem necessários, como análises sobre o processo de produção dos reportes corporativos, críticas às intenções organizacionais na divulgação desses documentos e o debate sobre seus formatos. Espera-se que esta pesquisa contribua para tais tópicos, com foco nos relatórios de administração.

Embora estudos anteriores na área da Administração tenham se dedicado a explorar os desafios impostos pela Covid-19 e seus impactos nas organizações (Costa *et al*., 2020), há ainda na literatura uma lacuna concernente à compreensão acerca das ações desenvolvidas pelas empresas brasileiras em resposta à crise sanitária e humanitária vivenciada, a qual esta pesquisa se propõe a preencher. O motivo disso é que neste momento, passados anos do início do contágio a nível global pelo coronavírus, estão disponíveis documentos corporativos mais detalhados e informações em maior quantidade por meio das quais pode-se examinar a fundo a atuação das empresas no período de pandemia.

## 2 REVISÃO DA LITERATURA

No contexto organizacional, a pandemia de Covid-19 provocou problemas de ordem social, econômica e ambiental (Boiral *et al*., 2021). No que se refere aos impactos sociais, as empresas tiveram que lidar com o risco de contaminação e desenvolver medidas de proteção à saúde de seus funcionários e clientes. Em termos econômicos, estão as dificuldades decorrentes da redução das atividades operacionais, do aumento do risco de falência e da gestão dos impactos nas finanças corporativas. Por sua vez, as externalidades ambientais advêm dos efeitos

da poluição na disseminação do vírus e as implicações das mudanças climáticas no surgimento de zoonoses, tais como a Covid-19 (Boiral *et al*., 2021).

Foss (2020) apresenta uma série de impactos de curto prazo decorrentes da pandemia, que afetaram a forma como os negócios ocorrem. O primeiro deles foi a adoção de plataformas eletrônicas, como, por exemplo, o Zoom, em substituição à coordenação dos esforços de trabalho no modelo presencial. Além disso, houve uma alteração na hierarquia de delegação, uma vez que os gestores locais passaram a ser mais exigidos no processo de tomada de decisão.

Com o objetivo de identificar os impactos da Covid-19 em firmas norte-americanas, Bloom, Fletcher e Yeh (2021) conduziram uma pesquisa junto a aproximadamente 2.500 pequenos negócios. Dentre os resultados, chamou a atenção a queda significativa das vendas no segundo trimestre de 2020, com redução média de quase 30%. Os efeitos da pandemia não se mostraram homogêneos entre as empresas. Para algumas delas, o impacto não só chegou a ser nulo, como também implicou certas vantagens. Apesar disso, mais de um quarto das firmas que compõem o corpus da pesquisa indicaram uma diminuição de vendas acima de 50%.

Evidentemente, as pequenas firmas norte-americanas não foram as únicas a sofrer com a crise sanitária, uma vez que o evento atingiu proporções globais. Borino *et al*. (2021) observaram que as firmas com exposição internacional, tais como as multinacionais, apresentaram maior probabilidade de ter suas atividades afetadas pela pandemia, especialmente no que se refere aos canais de demanda e suprimento. Isso aconteceu pelo fato de as empresas internacionalizadas estarem mais sujeitas às medidas de isolamento, e.g. lockdowns, nos diversos locais em que desenvolvem operações. Por outro lado, Borino *et al*. (2021) verificaram que as firmas internacionais apresentaram maior resiliência no enfrentamento à crise quando comparadas às domésticas, em virtude de sua capacidade superior em termos de conectividade e produtividade.

A despeito dos impactos sofridos, pode-se dizer que as empresas desempenharam seu papel social no combate à pandemia de Covid-19. García-Sanchez e García-Sanchez (2020) mostraram que várias grandes firmas espanholas estiveram envolvidas com ações a fim de mitigar as consequências da crise de saúde à sociedade. As principais iniciativas observadas nesse sentido foram a doação de insumos hospitalares, de recursos para pesquisa e de materiais de infraestrutura, com o objetivo de ampliar as alternativas de tratamento dos pacientes e melhorar as condições de trabalho dos profissionais de saúde.

Ainda tendo como base as firmas espanholas, Raimo *et al*. (2021) destacaram a parceria firmada com organizações não governamentais (ONGs) como um meio para que as empresas desenvolvam sua responsabilidade social durante a pandemia. A partir dos acordos com ONGs, Raimo et al. (2021) evidenciaram que as empresas disponibilizaram suporte alimentar e apoio social, tecnológico e de saúde à sociedade em geral e, especialmente, às populações em situação de maior vulnerabilidade.

Ocorre que os padrões observados por García-Sanchez e García-Sanchez (2020) e Raimo *et al*. (2021) na Espanha também têm sido verificados em outros países. Nos Estados Unidos, por exemplo, as empresas demonstraram compromisso com os funcionários e auxiliaram clientes e as comunidades de seu entorno durante a pandemia (Mahmud; Ding; Hasan, 2021). Daí, o objetivo deste estudo é investigar as iniciativas adotadas pelas empresas brasileiras em resposta à pandemia de Covid-19.

Uma das maneiras pelas quais as organizações podem divulgar as iniciativas que desenvolvem, inclusive em resposta a eventos críticos, como a pandemia da Covid-19, é por meio de relatórios de administração. Isso porque esse reporte corporativo integra o conjunto de informações societárias emitidas pelas companhias abertas, caracterizando-se por sua natureza narrativa e não padronizada; isto é, cada companhia pode expor os fatos relevantes que afetam a gestão, conforme sua conveniência (Doná *et al*., 2015).

Sob a perspectiva legal, a Lei nº 6.404/1976 estabelece que o relatório da administração deve contemplar os negócios sociais e os principais fatos administrativos ocorridos no exercício (Brasil, 1976). Cabe a ressalva de que o dispositivo não restringe o conteúdo do relatório de administração a informações estritamente financeiras, permitindo a inclusão de análises sobre a conjuntura econômica, decisões estratégicas e eventos extraordinários que impactem a organização (Doná *et al*., 2015), motivo pelo qual entende-se que a análise do conteúdo dos relatórios da administração das companhias brasileiras permite compreender suas respostas corporativas à pandemia da Covid-19.

## 3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Esta pesquisa pode ser classificada, quanto à natureza, como qualitativa, uma vez que foram analisadas informações textuais referentes à pandemia de Covid-19, divulgadas nos relatórios de administração das companhias abertas brasileiras com ações negociadas em bolsa. Portanto, os elementos investigados abrangiam, fundamentalmente, o conteúdo textual dos documentos publicados pelas empresas. Também não foram empregadas técnicas estatísticas ou experimentos, nem houve a intenção de generalizar os resultados para populações além das contempladas neste estudo.

Quanto ao objetivo, pode-se caracterizar esta pesquisa como descritiva. Isso porque o propósito do estudo e seus resultados decorrentes visam descrever como as empresas brasileiras reagiram aos impactos da pandemia de Covid-19 em seus relatórios de administração. Outro aspecto que denota o caráter descritivo desta pesquisa refere-se à adoção de procedimentos padronizados na obtenção dos dados. Gil (2008) considera o uso de técnicas padronizadas na coleta de dados como uma das principais características de uma pesquisa descritiva.

A coleta de dados ocorreu com base na obtenção dos relatórios de administração das companhias abertas brasileiras disponíveis no sítio eletrônico da Comissão de Valores Mobiliários (CVM). Além disso, a relação de companhias abertas brasileiras com ações negociadas na Bolsa de Valores do Brasil, incluindo suas informações cadastrais, como nome, código de negociação, CNPJ, ramo de atuação, entre outras, foi coletada da base de dados da Economática. Desta forma, quanto aos procedimentos de coleta de dados, este estudo pode ser classificado como uma pesquisa documental baseada em dados secundários.

O corpus da pesquisa contemplou todos os relatórios de administração divulgados pelas companhias abertas brasileiras com ações negociadas em bolsa, disponíveis para download no site da CVM na data da coleta de dados. Optou-se pelos relatórios de administração relativos aos anos-base de 2020 e 2021, uma vez que, como a contaminação pelo coronavírus teve início ao final de 2019, menções à pandemia só poderiam constar em relatórios a partir de 2020. Sendo assim, o corpus final foi composto por 797 relatórios de administração, dos quais 400 referentes ao ano-base de 2020 e 397 ao de 2021, referentes a 410 companhias abertas brasileiras.

Para a análise dos documentos, procedeu-se à técnica de análise de conteúdo. Segundo Bardin (1979), a análise de conteúdo é uma técnica que emprega procedimentos sistemáticos para a análise de comunicações, podendo ser dividida em três etapas principais: i) pré-análise; ii) exploração do material; e iii) tratamento dos resultados e interpretação.

Na fase de pré-análise, primeiramente, foram definidas as empresas que iriam compor o material para análise e o período considerado, o que levou à seleção de todas as companhias abertas brasileiras com ações negociadas em bolsa e com relatórios de administração publicados referentes aos anos-base de 2020 e 2021. Em seguida, acessou-se o sítio eletrônico da CVM e baixou-se todos os relatórios de administração disponíveis no período para as empresas que

compõem o corpus da pesquisa. Os reportes foram então organizados, e cada documento eletrônico foi renomeado para identificar a empresa e o ano de referência. Por fim, procedeu-se à leitura flutuante de vinte documentos, sendo dez de cada ano, com o objetivo de verificar se os relatórios de administração incorporaram, de fato, discussões acerca da pandemia de Covid-19.

Na etapa de exploração do material, realizou-se a codificação com base em unidades de registro e de contexto, conforme recomendação de Bardin (1979). A unidade de registro corresponde ao segmento do conteúdo a ser considerado unidade de significação, por exemplo, palavras, frases ou temas (Bardin, 1979). A unidade de contexto, por seu turno, possibilita a compreensão da unidade de registro, pois consiste no segmento do conteúdo com dimensão superior à unidade de registro, por exemplo, seria a frase para a palavra ou o parágrafo para o tema (Bardin, 1979).

Nesta pesquisa, utilizaram-se como unidade de registro as palavras "coronavírus", "covid" e "pandemia", haja vista terem sido os termos mais empregados pelas empresas nos relatórios de administração para se referir à pandemia de Covid-19. Quanto à unidade de contexto, optou-se pelo uso de parágrafos porque compõem o segmento de conteúdo mais completo possível e, por isso, são menos suscetíveis a erros de interpretação. O processo de codificação do material resultou em 4.370 unidades de contexto provenientes de 664 fontes distintas.

As unidades de contexto foram então rotuladas em categorias. A categorização é o procedimento pelo qual os elementos constitutivos do conteúdo são classificados em rubricas ou categorias, mediante critérios de diferenciação e reagrupamento (Bardin, 1979). Para a definição das categorias, foram levantadas as frequências de todas as palavras com pelo menos cinco caracteres das unidades de contexto previamente estabelecidas. Com base nas palavras mais frequentes, foram criadas as categorias "econômico-financeira", "saúde", "empregados", "clientes" e "social". Isso foi feito com o intuito de classificar as unidades de contexto, com base no critério semântico, em categorias temáticas prevalentes.

Por fim, na última etapa da análise de conteúdo, os elementos textuais classificados nas temáticas foram interpretados e comparados entre os relatórios de administração das diferentes empresas. Além disso, para fins de ilustração, foram construídas tabelas com trechos representativos de cada categoria, as quais estão expostas na seção subsequente, dedicada à análise dos resultados.

## 4 RESULTADOS E ANÁLISES

A análise inicial dos relatórios de administração apontou que, dos 797 documentos examinados, 664 apresentaram pelo menos um parágrafo referente à pandemia de Covid-19, o que corresponde a 83,31% do total. Isso sugere que, conforme esperado, a crise desencadeada pelo novo coronavírus se mostrou um evento relevante para as atividades organizacionais, de modo que parte significativa das companhias abertas brasileiras com ações negociadas em bolsa julgou necessária a comunicação sobre o assunto ao seu público de interesse, mediante menções nos documentos.

A despeito da grande quantidade de empresas que utilizaram seus relatórios de administração para divulgar fatos corporativos relacionados à pandemia, ao se comparar a magnitude dessas informações com o restante do conteúdo exposto nos documentos, percebeu-se que os trechos que remetem à Covid-19 constituem apenas uma pequena fração de todo o teor do que foi publicado. Para exemplificar, mais da metade dos relatórios de administração com menções à pandemia — precisamente 392 documentos (59,04%) — abordaram o assunto em cinco ou menos parágrafos. Do mesmo modo, em 379 dos 664 relatórios de administração

(57,07%), o conteúdo dos parágrafos com alusão à crise sanitária correspondeu a menos de 5% do texto publicado no respectivo documento.

Interessante destacar que a análise revelou diminuição nas informações sobre a pandemia da Covid-19 no ano-base de 2021, quando comparado ao ano de 2020. A princípio, esperava-se que os relatórios de 2021 contemplassem mais informações acerca dos reflexos da pandemia nos negócios, haja vista que, já passado algum tempo desde o início, as empresas teriam melhores condições para identificar os impactos da crise e divulgá-los ao público de interesse. Foram analisados 400 relatórios de administração do ano-base de 2020, dos quais 349 (87,25%) mencionaram a pandemia. No que tange aos documentos de 2021, dos 397 reportes considerados, o assunto foi abordado em 315 (79,35%), o que caracteriza uma diminuição em relação ao ano anterior.

A redução nas informações divulgadas sobre a pandemia nos relatórios de administração ao longo do período investigado também foi verificada a partir da extensão do conteúdo textual publicado. Os relatórios de 2020 tiveram, em média, oito parágrafos com informações sobre o assunto, enquanto, nos documentos de 2021, a média foi de cinco, aproximadamente. De maneira similar, a extensão textual dos parágrafos com alusões à pandemia teve média de 6,90% em relação ao conteúdo total dos relatórios de administração de 2020, ao passo que, nos documentos de 2021, a média foi de 3,79%.

A explicação para esses achados, que demonstram diminuição do conteúdo sobre a pandemia no ano-base de 2021 em relação a 2020, pode estar no abrandamento da crise a partir do segundo semestre de 2021. Isso porque os relatórios de administração são publicados, normalmente, no trimestre subsequente ao exercício a que se referem. Deste modo, os relatórios de administração concernentes ao ano de 2021 foram publicados somente no primeiro trimestre de 2022, momento em que há melhora significativa no cenário epidemiológico do país e, portanto, menor preocupação e necessidade das empresas em abordar o assunto nos reportes corporativos.

Dentre os tópicos associados à pandemia de Covid-19 abordados nos relatórios de administração, observou-se a prevalência de informações sobre os impactos econômicos e consequentes dispêndios de recursos financeiros como suporte à crise. Em 357 documentos, identificou-se, em parágrafos sobre a pandemia, o foco nas questões econômico-financeiras com indicação de valores monetários, tais como os gastos com investimentos e financiamentos, as flutuações nas receitas e despesas, bem como seus reflexos nas medidas de rentabilidade. Alguns dos trechos estão citados na Tabela 1.

**Tabela 1 –** Exemplos de Impactos Econômico-financeiros Observados nos Relatórios.

| Relatório | Ano-base | Trecho |
|---|---|---|
| AES Brasil | 2020 | "A dívida bruta consolidada da Companhia encerrou 31 de dezembro de 2020 em R$ 5,3 bilhões, 23,6% superior à posição de dívida bruta do mesmo período de 2019 (R$ 4,3 bilhões) especialmente em função (i) da captação de R$ 500,0 milhões através da 4ª, 5ª e 6ª emissões de notas promissórias, no segundo trimestre deste ano, para fazer frente ao possível cenário de stress acarretado pela pandemia de Covid-19." (AES Brasil, 2021). |
| Cosern | 2020 | "Vale destacar que o Ebitda da Cosern em 2020 foi impactado negativamente em R$ 24 milhões em razão dos efeitos da Covid-19." (Cosern, 2021). |
| Fras-le | 2021 | "As despesas gerais de vendas e administrativas tiveram acréscimo relacionado ao retorno gradual das atividades como viagens e estadias, feiras e eventos, manutenção em geral e de mão de obra, pois no ano de 2020 houve reduções de jornada e salário em decorrência da pandemia." (Fras-le, 2022). |

| | | |
|---|---|---|
| Iguá Saneamento | 2021 | "A receita de construção apresentou aumento de 150,2%, passando de R$ 206,4 milhões em 2020 para R$ 516,6 milhões em 2021. Tal aumento é reflexo da retomada de investimentos, após o período de política de investimentos conservadora adotada nos meses subsequentes ao surgimento do covid-19." (Iguá Saneamento, 2022). |
| Portobello | 2021 | "Em 2020, o Lucro Bruto foi negativamente impactado pela redução na receita decorrente da ociosidade (R$ 27,9 milhões de custo de paradas não-recorrentes durante a pandemia), e consequente falta de diluição custo fixo." (Portobello, 2022). |

**Fonte:** Elaboração própria.

Após analisar as unidades de contexto classificadas na categoria econômico-financeira, foi possível observar a predominância de informações sobre os impactos da Covid-19 nas dívidas e despesas, bem como na rentabilidade e lucratividade das companhias. A grande maioria dos relatórios de administração, com trechos rotulados nessa categoria, divulgou estimativas de valores financeiros afetados pela pandemia. Por exemplo, conforme Tabela 1, a AES Brasil (2021) indicou aumento da dívida bruta, a Cosern (2021) apresentou redução do EBITDA, a Fras-le (2022) comunicou aumento de despesas e a Portobello (2022) diminuição do lucro bruto. Todos esses eventos tiveram como justificativa a pandemia de Covid-19.

Ainda tendo como cerne os recursos financeiros despendidos, outros trechos dos mesmos 357 relatórios de administração mencionados, embora em pouca quantidade, enfatizaram as aplicações em iniciativas com vistas ao enfrentamento da pandemia em vez das implicações econômico-financeiras nas atividades corporativas. Como exemplo, citam-se alguns fragmentos na Tabela 2.

**Tabela 2 –** Exemplos de Gastos no Combate à Pandemia Observados nos Relatórios.

| Relatório | Ano-base | Trecho |
|---|---|---|
| Afluente | 2020 | "Entendemos que nosso papel vai além dos resultados financeiros e atuamos fortemente no apoio no combate dos efeitos da Covid-19, promovendo ações de Eficiência Energética, doação de recursos hospitalares, insumos de higiene e alimentação aos mais vulneráveis." (Afluente, 2021). |
| Ambev | 2021 | "Os itens não usuais totalizaram uma despesa de R$ 392,8 milhões em 2021 devido a despesas não recorrentes incorridas devido à pandemia da COVID-19, incluindo ações realizadas para assegurar a saúde e segurança dos nossos funcionários, bem como a aquisição de álcool em gel, máscaras e limpeza adicional de nossas instalações, assim como doações para a comunidade." (Ambev, 2022). |
| BTG Pactual | 2020 | "Nós, no BTG Pactual, tivemos o orgulho de anunciar a doação de R$ 50 milhões (50% do Banco e 50% dos sócios) para projetos de combate à Covid-19 em duas principais frentes: apoio social e apoio ao sistema de saúde." (BTG Pactual, 2021). |
| Energias do Brasil | 2020 | "Além do cuidado com o público interno, a EDP Brasil destinou mais de R$ 10,1 milhões para o combate à pandemia em comunidades vulneráveis, com mais de R$ 8,3 milhões em doações de apoio à saúde (como apoio na construção de hospitais de campanha, compra de respiradores para UTIs e doação de máscaras e equipamentos de proteção para profissionais de saúde) e R$1,7 milhão em doações para o combate à fome, em contextos de vulnerabilidade social em 9 estados brasileiros." (Energias do Brasil, 2021). |
| Klabin | 2020 | "Entre março e dezembro de 2020, somamos mais de R$ 13 milhões em doações para atenuar os impactos da Covid-19. Os recursos foram destinados ao socorro de mais de 30 municípios, de 10 Estados onde a Klabin está presente, mostrando, como diz o mote da nossa campanha, que Cada Atitude Conta. As ações impactaram três frentes: saúde, assistência social e geração de renda para profissionais de setores vulneráveis." (Klabin, 2021). |

**Fonte:** Elaboração própria.

Observa-se, na Tabela 2, que as empresas destinaram recursos significativos ao combate à pandemia. Parte dos gastos evidenciados diz respeito à aquisição de insumos hospitalares e materiais de higiene, tais como máscaras, álcool em gel e produtos de limpeza, como exemplificado nos relatórios de administração da Afluente (2021) e Ambev (2021). Houve também recursos direcionados a compra de respiradores, equipamentos de proteção e apoio na construção de hospitais, cita-se como exemplo nesse sentido o reporte da Energias do Brasil (2021). Algumas empresas destacaram o auxílio financeiro aos municípios e estados da Federação, como foi o caso da Klabin (2021).

Na categoria estabelecida para as iniciativas em saúde, foram classificadas 621 unidades de contexto provenientes de 318 relatórios de administração. Os principais tópicos da categoria abordados envolveram o cumprimento de protocolos de saúde, tanto aqueles elaborados pelas autoridades sanitárias competentes como também os desenvolvidos, internamente, pelos comitês de biossegurança organizados pelas empresas. Exemplos de companhias que publicaram atividades nesse sentido foram a Cemig (2022) e a Taurus Armas (2022), cujos respectivos trechos estão expostos na Tabela 3.

**Tabela 3 –** Exemplos de Ações de Saúde Observadas nos Relatórios.

| Relatório | Ano-base | Trecho |
|---|---|---|
| Cemig | 2021 | "Durante o ano de 2021 foram adotados os protocolos de saúde, baseados nos acompanhamentos da evolução da Covid-19 em todo o país." (Cemig, 2022). |
| Comgás | 2020 | "O ano de 2020 foi marcado pelo cenário de incertezas advindas da crise epidemiológica causada pelo Coronavírus (COVID-19). A Organização Mundial da Saúde – OMS decretou em março de 2020, o estado de pandemia e, desde então, a Companhia trabalhou para mitigar os efeitos da crise sob [sic] seus resultados." (Comgás, 2021). |
| Equatorial Energia | 2020 | "Em razão da pandemia mundial declarada pela Organização Mundial de Saúde (OMS), relacionada ao novo Coronavírus (COVID-19) que vem afetando o Brasil e diversos países no mundo, trazendo riscos à saúde pública e impactos na economia mundial, a empresa informa que vem tomando as medidas preventivas e de mitigação dos riscos em linha com as diretrizes estabelecidas pelas autoridades de saúde nacionais e internacionais." (Equatorial Energia, 2021). |
| Invepar | 2020 | "Com o objetivo de apoiar o trabalho dos motoristas de caminhão, que exercem funções essenciais à população, a Via 040, em parceria com o projeto Todos Pela Saúde, liderado pelo Itaú Unibanco e pela Porto Seguro, realizou testes gratuitos para detecção do novo coronavírus e aplicou vacinas contra a gripe influenza (H1N1)." (Invepar, 2021). |
| Taurus Armas | 2021 | "Desde março de 2020, a Taurus conta com um comitê permanente para tratar de todos os assuntos relacionados à pandemia, com foco em preservar a saúde dos funcionários, apoiar a sociedade e, ao mesmo tempo, manter todas as suas atividades." (Taurus Armas, 2022). |

**Fonte:** Elaboração própria.

Adicionalmente, outro aspecto de saúde enfatizado pelas empresas nos relatórios de administração foi as declarações da Organização Mundial da Saúde (OMS) sobre a Covid-19. Verificou-se que as menções à OMS ocorreram como forma de chamar a atenção dos stakeholders acerca da gravidade e dos riscos da pandemia para a saúde e a economia global, tal como nos reportes da Comgás (2021) e Equatorial Energia (2021).

Por fim, ainda na categoria da saúde, estão as ações desenvolvidas, direta ou indiretamente, para mitigar o contágio pelo vírus. Algumas empresas detalharam melhor as iniciativas, como a Invepar (2020), que, no relatório de administração, informou a realização de testes gratuitos para detecção do coronavírus e a aplicação de vacinas contra a gripe em

segmentos rodoviários. Outros documentos, de modo genérico, mencionaram apenas que foram desenvolvidas atividades voltadas à preservação da saúde, sem maiores informações, como no relatório da Taurus Armas (2021).

A terceira categoria estabelecida a partir da análise de conteúdo foi a relativa aos empregados. Esta categoria contou com 550 unidades de contexto nela classificadas, oriundas de 300 relatórios de administração distintos. A Tabela 4 expõe alguns exemplos de iniciativas desenvolvidas pelas empresas cujo foco foi a proteção dos empregados contra a pandemia de Covid-19.

**Tabela 4 –** Exemplos de Iniciativas de Proteção aos Empregados Observadas nos Relatórios.

| Relatório | Ano-base | Trecho |
|---|---|---|
| Banco da Amazônia | 2020 | "Dentre as medidas adotadas pelo Banco, destacamos a criação de gabinete de crise para monitoramento e comunicações sobre as ações de enfrentamento do COVID-19; realização de teletrabalho para os colaboradores, em especial para grupos de risco e coabitantes; escalas de trabalho alternativas; menores aprendizes e estagiários afastados; redução do horário de atendimento ao público nas agências, bem como do número máximo de clientes atendidos simultaneamente; incentivo aos canais digitais; suspensão de viagens internacionais e restrição de viagens nacionais; distribuição de mais de 60 mil máscaras; disponibilização de mais de 1.300 litros de álcool em gel; parceria para realização de testes para diagnóstico de COVID-19, bem como atendimento médico virtual." (Banco da Amazônia, 2021). |
| Ecorodovias | 2020 | "Em 2020, desafios significativos moveram a área de Gestão de Pessoas diante do cenário atípico decorrente da pandemia do Covid-19. A prioridade esteve em garantir a integridade física e mental dos colaboradores, alinhados a estratégia da área e sustentabilidade do negócio." (Ecorodovias, 2021). |
| Lojas Renner | 2020 | "Desde o princípio da Covid-19, a Companhia buscou preservar os empregos e se comprometeu a não demitir. Rapidamente colocou os colaboradores das áreas administrativas em regime de home office, ampliando a prática que havia sido lançada em 2019, e adaptou as operações das equipes dos CDs e Centrais de Atendimento para reforço das medidas de segurança." (Lojas Renner, 2021). |
| Siderúrgica Nacional | 2021 | "Assim que a vacina COVID-19 se tornou disponível, a Empresa estabeleceu parcerias com os municípios em que estão localizados, a fim de promover a vacinação de nossos colaboradores. A Companhia encorajou todos os seus colaboradores a se vacinarem e, no final de 2021, cerca de 75% dos empregados estavam vacinados em regime completo, sendo 94% com pelo menos uma dose de vacina." (Siderúrgica Nacional, 2022). |
| Technos | 2020 | "A Companhia adotou regime de home office, suspendeu ou reduziu jornadas de trabalho, isolou grupos de risco e reduziu viagens não essenciais." (Technos, 2021) |

**Fonte:** Elaboração própria.

Percebe-se na Tabela 4 que, entre as iniciativas desenvolvidas com foco nos empregados, predominaram referências a alterações na jornada e na forma de trabalho. Nos relatórios de empresas como Banco da Amazônia (2021), Lojas Renner (2021) e Technos (2021), foi informada a redução da jornada ou a adoção de trabalho remoto pelos empregados, a fim de assegurar a segurança de sua saúde. Da mesma maneira, reduções de viagens a trabalho foram indicadas em certos casos, como ocorreu nos reportes do Banco da Amazônia (2021) e da Technos (2021).

Outro ponto observado foi a prioridade dada à manutenção dos empregos durante a crise. Por exemplo, a Lojas Renner (2021) mencionou o compromisso de não demitir. As empresas destacaram ainda a disponibilização de máscaras e de álcool em gel aos funcionários, conforme fragmento do relatório do Banco da Amazônia (2021) apresentado na Tabela 4. A

Siderúrgica Nacional (2022), por exemplo, ressaltou o incentivo à vacinação e a publicação das estatísticas de vacinados entre os empregados.

Assim como ocorreu com os funcionários, verificaram-se, nos relatórios de administração, iniciativas direcionadas aos clientes. A categoria de clientes foi composta por 537 unidades de contexto, extraídas de 270 documentos. Os exemplos de ações voltadas aos clientes são apresentados na Tabela 5.

**Tabela 5 –** Exemplos de Iniciativas de Proteção aos Clientes Observadas nos Relatórios.

| Relatório | Ano-base | Trecho |
|---|---|---|
| Banco da Amazônia | 2020 | "Visando minimizar os reflexos econômicos causados pela pandemia, o Banco da Amazônia disponibilizou aos clientes a opção de prorrogação dos pagamentos das parcelas dos empréstimos e financiamentos aos empreendimentos que tiveram os seus fluxos financeiro e operacional prejudicados com a implementação de medidas restritivas necessárias para a manutenção do isolamento social." (Banco da Amazônia, 2021). |
| Carrefour Brasil | 2021 | "O Grupo Carrefour Brasil reconhece seu papel na sociedade e acredita que os itens de marca própria têm maior relevância nas cestas de clientes no atual ambiente inflacionário volátil e desafiador que impacta o poder de compra. Assim, pela segunda vez durante este período de pandemia, decidimos congelar os preços dos nossos produtos de marca própria de novembro/21 a janeiro/22." (Carrefour Brasil, 2022). |
| Invepar | 2020 | "A MetrôRio distribuiu um milhão de máscaras de pano reutilizáveis para clientes, em parceria com o banco Itaú, que doou as máscaras por meio do seu projeto 'Todos pela Saúde'." (Invepar, 2021). |
| Itaúsa | 2020 | "O Itaú Unibanco segue mobilizado para apoiar os clientes e atenuar os efeitos da crise provocada pela Covid-19 em seus respectivos negócios. Nesse sentido, o saldo da carteira com flexibilização das condições de pagamentos para pessoas físicas, micro e pequenas empresas totalizou R$ 50,8 bilhões em 31 de dezembro, sendo R$ 38,4 bilhões destinados a pessoas físicas e R$ 12,4 bilhões para micro e pequenas empresas." (Itaúsa, 2021). |
| RaiaDrogasil | 2021 | "Durante a pandemia do COVID-19, nossos clientes realizaram 4 milhões de testes rápidos para detecção do vírus, os quais são oferecidos em mais de mil das nossas unidades, com a conveniência da proximidade da nossa rede de farmácias, com opções de agendamento online, e sem perder de vista uma rigorosa atenção aos protocolos de segurança sanitária. Esse papel foi reforçado por 198 mil doses de vacina contra o vírus que foram aplicadas gratuitamente em nossas filiais em parceria com diversos municípios." (RaiaDrogasil, 2022) |

**Fonte:** Elaboração própria.

Com base na Tabela 5, verifica-se que as empresas, especialmente as instituições financeiras, flexibilizaram as condições de pagamento e prorrogaram os vencimentos de contas a receber dos clientes. Isso foi informado, dentre outros, nos relatórios de administração do Banco da Amazônia (2021) e Itaúsa (2021). Alguns varejistas, como o Carrefour Brasil (2021), congelaram preços de produtos com o intuito de proteger o poder de compra dos consumidores, uma vez que a pandemia exerceu pressão inflacionária nas economias ao redor do mundo.

A última categoria da análise de conteúdo refere-se às iniciativas sociais, na qual foram classificadas 452 unidades de contexto provenientes de 255 relatórios de administração. A Tabela 6 expõe os exemplos de atividades sociais de enfrentamento à pandemia observadas nos reportes corporativos.

**Tabela 6 –** Exemplos de iniciativas sociais observadas nos relatórios.

| Relatório | Ano-base | Trecho |
|---|---|---|
| Ampla Energia | 2020 | "Além das diversas ações voltadas para apoio ao combate do COVID-19, outro destaque foi a ação Mulheres de Energia, voltada para a promoção da equidade de gênero, que alcançou 768 beneficiados em colégios e universidades." (Ampla Energia, 2021). |
| Celesc | 2020 | "Em 2020, por conta da pandemia, as ações presenciais foram um pouco prejudicadas, porém, algumas delas puderam ser adaptadas. O destaque foi para a ação virtual promovida pela empresa em parceria com a Green Card, empresa fornecedora dos cartões alimentação/refeição, na qual se criou a possibilidade de uma doação virtual para um cartão dessa modalidade criado para instituições de Assistência Social selecionada por núcleos e unidades da Celesc em diversos locais do Estado." (Celesc, 2021). |
| Coelba | 2020 | "O foco no negócio, não desviou o olhar da empresa para o social. Durante a pandemia, a empresa contribuiu em várias frentes de atuação. Uma delas foi a implantação de sistemas de climatização em hospitais estruturados pelo governo do Estado para o enfrentamento da Covid-19." (Coelba, 2021). |
| Engie | 2020 | "As comunidades das quais a ENGIE Brasil Energia faz parte, levamos modelos diferentes de apoio. A crise sanitária exigiu priorizar o auxílio imediato aos mais vulneráveis, a fim de suprir o básico para enfrentar a perda de trabalho e renda, e, também, ajudar instituições de saúde na melhoria das condições de atendimento à população." (Engie, 2021). |
| IRB Brasil | 2021 | "Ao todo, o IRB doou mil cestas básicas e estimulou que seus colaboradores também realizassem doações diretas para a ação Rio Contra Corona, que é gerida pelo Instituto Ekloos, Banco da Providência e Instituto Phi, com objetivo de minimizar os impactos causados pela Covid-19." (IRB Brasil, 2022) |

**Fonte:** Elaboração própria.

Identificou-se que as ações sociais desenvolvidas pelas empresas e publicadas nos relatórios de administração foram diversificadas. Algumas companhias realizaram campanhas com vistas à segurança alimentar de populações vulneráveis. Por exemplo, a IRB Brasil (2022) informou sobre doações de cestas básicas, enquanto a Celesc (2021) comunicou a doação virtual de cartões de refeição. Exemplos de outras iniciativas sociais foram na área de equidade de gênero (Ampla Energia, 2021), melhoria de infraestrutura hospitalar (Coelba, 2021) e apoio aos vulneráveis e instituições de saúde (Engie, 2021).

De maneira geral, nos resultados expostos ao longo desta seção, observa-se que as respostas corporativas à pandemia de Covid-19 divulgadas nos relatórios de administração das companhias brasileiras assumiram caráter diverso, abrangendo aspectos econômico-financeiros, de saúde, relativos aos empregados, aos clientes e de natureza social. Tal achado é convergente com a literatura discutida anteriormente, a qual destaca que a pandemia provocou choques simultâneos de oferta e demanda e exigiu adaptações organizacionais, como alterações de rotina, adoção do teletrabalho, intensificação do uso de plataformas online e desenvolvimento de novos canais de distribuição (Gu *et al*., 2020; Huang; Jahromi, 2021).

Além disso, os resultados se alinham à evidência, apontada na revisão da literatura, de que as empresas apresentaram iniciativas voltadas ao apoio a empregados, clientes e comunidades durante a crise sanitária (Mahmud; Ding; Hasan, 2021). No presente estudo, tal padrão se manifesta, por exemplo, nas iniciativas de proteção aos empregados e clientes, mediante a disponibilização de itens de prevenção, a adaptação do atendimento e a flexibilização das condições de pagamento, bem como nas ações sociais que envolveram doações, suporte alimentar e apoio a instituições de saúde.

Por outro lado, os resultados desta pesquisa também evidenciam especificidades relevantes não documentadas no referencial teórico. Em primeiro lugar, verificou-se a

prevalência de divulgações de natureza econômico-financeira, que se materializaram em menções a dívidas, despesas, receitas e rentabilidade, frequentemente acompanhadas de valores monetários. Em segundo lugar, constatou-se uma diminuição das menções à pandemia nos relatórios de 2021, em comparação aos de 2020, tanto em termos de frequência quanto de extensão textual. Portanto, em conjunto, esses achados contribuem para diferenciar este estudo dos trabalhos discutidos na revisão.

## 5 CONCLUSÃO

O objetivo deste estudo foi investigar as iniciativas adotadas pelas empresas brasileiras em resposta à pandemia de Covid-19 e divulgadas nos relatórios de administração. Para isso, foram examinados 797 relatórios de administração publicados por 410 companhias abertas com ações negociadas na Bolsa de Valores do Brasil nos anos-base de 2020 e 2021. Os documentos foram analisados mediante à técnica de análise de conteúdo, desenvolvida em três etapas: pré-análise, exploração do material e tratamento dos resultados, conforme preconizado por Bardin (1979).

Dentre os resultados, verificou-se que as empresas analisadas abordaram assuntos relacionados à pandemia de Covid-19 em 664 dos 797 relatórios de administração. Contudo, em 392 documentos, isso foi feito em cinco ou menos parágrafos, correspondendo a menos de 5% do conteúdo total publicado. Portanto, conclui-se que, de maneira geral, a pandemia de Covid-19 constituiu evento relevante a ponto de as companhias divulgarem informações a seu respeito nos relatórios de administração, porém sem alterar substancialmente o conteúdo prevalente deste tipo de reporte corporativo.

A análise de conteúdo conduzida permitiu a identificação de cinco categorias fundamentais, por meio das quais o conteúdo textual sobre a crise sanitária foi classificado, a saber: econômico-financeira, saúde, empregados, clientes e social. Do conteúdo classificado na categoria econômico-financeira, observou-se que a pandemia de Covid-19 implicou aumento de dívidas e de despesas diversas, bem como redução de receitas e de índices de lucratividade.

Ainda na mesma categoria, foram evidenciados gastos incomuns com a aquisição de álcool em gel, máscaras e produtos de limpeza, entre outros materiais utilizados com o intuito de prevenir o contágio do vírus. Outros gastos relevantes verificados referem-se às doações destinadas à construção de hospitais, à compra de insumos, equipamentos médicos e materiais de higiene, e ao apoio a populações em vulnerabilidade social, decorrente dos reflexos econômicos da crise sanitária e das medidas adotadas no seu enfrentamento.

Na categoria da saúde, os achados revelaram citações nos relatórios de administração sobre os riscos à saúde impostos pela pandemia da Covid-19 e as iniciativas adotadas para mitigá-los, tais como a adoção de protocolos sanitários, o cumprimento das recomendações exaradas pelas autoridades competentes, a criação de comitês de biossegurança, entre outras. Foram ainda verificadas ações de saúde com foco na realização de exames para diagnóstico da contaminação pelo vírus e no estímulo à vacinação.

Os resultados evidenciaram também iniciativas direcionadas aos empregados, clientes e sociedade em geral. No âmbito dos empregados, boa parte das empresas adotou medidas como a redução da jornada e o trabalho remoto. Para os clientes, as companhias, especialmente as instituições financeiras, flexibilizaram as condições e prazos de pagamento dos valores a receber. Por fim, as ações sociais envolveram segurança alimentar, equidade de gênero, melhoria da infraestrutura hospitalar e apoio a instituições de saúde e aos mais vulneráveis.

Entende-se que esta pesquisa contribui ao avançar na compreensão acerca do papel do relatório de administração como instrumento de divulgação corporativa em contextos de crise, especificamente no cenário da Covid-19. Isso porque, a partir dos documentos examinados, foram evidenciadas as diferentes maneiras com que as companhias abertas brasileiras agiram diante da pandemia. Assim, preenche-se a lacuna identificada na literatura nacional, ao examinar, de forma sistemática, as ações efetivamente divulgadas pelas empresas brasileiras em resposta à Covid-19, com base em documentos societários amplamente utilizados no mercado.

Em que pese os resultados apresentados, cabe aqui mencionar limitações as quais esta pesquisa está sujeita. Primeiramente, a análise das respostas à pandemia de Covid-19 por parte das companhias abertas brasileiras está adstrita às publicações nos relatórios de administração. As ações que porventura tenham ocorrido e cuja divulgação tenha se dado em sítios eletrônicos, em reportes corporativos diversos e em outros meios de comunicação não foram contempladas nesta pesquisa. Outra limitação relevante refere-se ao fato de que na análise conduzida não houve a preocupação em avaliar, criticamente, as iniciativas desenvolvidas no enfrentamento à Covid-19, haja vista que a investigação se restringiu ao conteúdo sobre assunto divulgado nos relatórios de administração. Portanto, aspectos como a eficácia, relevância ou veracidade das informações publicadas nos documentos não foram objeto deste estudo.

Pesquisas futuras podem partir das limitações aqui expostas, como forma de ampliar as fronteiras do conhecimento sobre o tópico. Sugere-se, para isso, a inclusão de outros relatórios corporativos na análise, tais como o relatório de sustentabilidade ou mesmo o relato integrado. Outra possibilidade seria examinar nos documentos os aspectos concernentes ao pós-pandemia, isto é, identificar eventuais reflexos da crise sanitária que alteraram, de agora em diante, a forma com que as organizações desenvolvem suas atividades, como por exemplo, a disseminação do teletrabalho ou de conferências online.

## REFERÊNCIAS

AES BRASIL. **Relatório da administração 2020**. São Paulo: AES Tietê Energia S.A., 2021. Disponível em: <https://www.rad.cvm.gov.br/enetconsulta/frmGerenciaPaginaFRE.aspx?CodigoTipoInstituicao=1&NumeroSequencialDocumento=100848>.

AFLUENTE. **Relatório da administração 2020**. Rio de Janeiro: Afluente, 2021. Disponível em: <https://www.rad.cvm.gov.br/enetconsulta/frmGerenciaPaginaFRE.aspx?CodigoTipoInstituicao=1&NumeroSequencialDocumento=100038>.

AMBEV. **Relatório da administração 2021**. São Paulo: Ambev, 2022. Disponível em: <https://www.rad.cvm.gov.br/enetconsulta/frmGerenciaPaginaFRE.aspx?CodigoTipoInstituicao=1&NumeroSequencialDocumento=112011>.

AMPLA ENERGIA. **Relatório da administração 2020**. Rio de Janeiro: Ampla Energia, 2021. Disponível em: <https://www.rad.cvm.gov.br/enetconsulta/frmGerenciaPaginaFRE.aspx?CodigoTipoInstituicao=1&NumeroSequencialDocumento=100424>.

BANCO DA AMAZÔNIA. **Relatório da administração 2020**. Belém: Banco da Amazônia, 2021. Disponível em: <https://www.rad.cvm.gov.br/enetconsulta/frmGerenciaPaginaFRE.aspx?CodigoTipoInstituicao=1&NumeroSequencialDocumento=102090>.

BARDIN, L. **Análise de conteúdo**. São Paulo: Edições 70, 1979.

BEUREN, I. M.; GUBIANI, C. A.; SOARES, M. Estratégias de legitimidade de Suchman evidenciadas nos relatórios da administração de empresas públicas do setor elétrico. **Revista de Administração Pública**, v. 47, n. 4, p. 849-876, 2013.

BLOOM, N.; FLETCHER, R. S.; YEH, E. **The impact of COVID-19 on US firms**. Cambridge: National Bureau of Economic Research, 2021. (Working Paper n. 28314).

BOIRAL, O.; BROTHERTON, M. C.; RIVAUD, L.; GUILLAUMIE, L. Organizations' management of the COVID-19 pandemic: a scoping review of business articles. **Sustainability**, Basel, v. 13, n. 7, p. 3993, 2021.

BORINO, F.; CARLSON, E.; ROLLO, V.; SOLLEDER, O. International firms and COVID-19: evidence from a global survey. **Covid Economics**, n. 75, p. 30-59, 2021.

BTG PACTUAL. **Relatório da administração 2020**. São Paulo: BTG Pactual, 2021. Disponível em: <https://www.rad.cvm.gov.br/enetconsulta/frmGerenciaPaginaFRE.aspx?CodigoTipoInstituicao=1&NumeroSequencialDocumento=100011>.

BRASIL. **Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976**. Dispõe sobre as sociedades por ações. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 17 dez. 1976. Disponível em: <https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404consol.htm>. Acesso em: 16 jan. 2026.

CARREFOUR BRASIL. **Relatório da administração 2021**. São Paulo: Carrefour Brasil, 2022. Disponível em: <https://www.rad.cvm.gov.br/enetconsulta/frmGerenciaPaginaFRE.aspx?CodigoTipoInstituicao=1&NumeroSequencialDocumento=111823>.

CELESC. **Relatório da administração 2020**. Florianópolis: Celesc, 2021. Disponível em: <https://www.rad.cvm.gov.br/enetconsulta/frmGerenciaPaginaFRE.aspx?CodigoTipoInstituicao=1&NumeroSequencialDocumento=100924>.

CHA, A. E. Spiking U.S. coronavirus cases could force rationing decisions similar to those made in Italy, China. **The Washington Post**, Washington, 15 mar. 2020. Disponível em: <https://www.washingtonpost.com/health/2020/03/15/coronavirus-rationing-us/>.

COELBA. **Relatório da administração 2020**. Salvador: Coelba, 2021. Disponível em: <https://www.rad.cvm.gov.br/enetconsulta/frmGerenciaPaginaFRE.aspx?CodigoTipoInstituicao=1&NumeroSequencialDocumento=100044>.

COSERN. **Relatório da administração 2020**. Natal: Cosern, 2021. Disponível em: <https://www.rad.cvm.gov.br/enetconsulta/frmGerenciaPaginaFRE.aspx?CodigoTipoInstituicao=1&NumeroSequencialDocumento=100110>. Acesso em: dia mês ano.

COSTA, A. S. M.; PAIVA, E. L.; GOMES, M. V. P.; BREI, V. A. Impactos da Covid-19 nas organizações. **Revista de Administração de Empresas**, v. 60, n. 6, p. 385-387, 2020.

DONÁ, A. L.; MARQUES, K. C. M.; MORIBE, A. M.; HERCOS JUNIOR, J. B. Fatores determinantes do conteúdo divulgado no Relatório de Administração de empresas brasileiras. **Revista Universo Contábil**, v. 11, n. 4, p. 82–106, 2015.

ECORODOVIAS. **Relatório da administração 2020**. São Paulo: Ecorodovias, 2021. Disponível em:

<https://www.rad.cvm.gov.br/enetconsulta/frmGerenciaPaginaFRE.aspx?CodigoTipoInstituicao=1&NumeroSequencialDocumento=100819>.

ENERGIAS DO BRASIL. **Relatório da administração 2020**. São Paulo: Energias do Brasil, 2021. Disponível em: <https://www.rad.cvm.gov.br/enetconsulta/frmGerenciaPaginaFRE.aspx?CodigoTipoInstituicao=1&NumeroSequencialDocumento=103062>.

ENGIE. **Relatório da administração 2020**. São Paulo: Engie, 2021. Disponível em: <https://www.rad.cvm.gov.br/enetconsulta/frmGerenciaPaginaFRE.aspx?CodigoTipoInstituicao=1&NumeroSequencialDocumento=102963>.

EQUATORIAL ENERGIA. **Relatório da administração 2020**. São Paulo: Equatorial Energia, 2021. Disponível em: <https://www.rad.cvm.gov.br/enetconsulta/frmGerenciaPaginaFRE.aspx?CodigoTipoInstituicao=1&NumeroSequencialDocumento=102205>.

FOSS, N. J. The impact of the Covid-19 pandemic on firms' organizational designs. **Journal of Management Studies**, Oxford, 2020.

FRAS-LE. **Relatório da administração 2021**. Caxias do Sul: Fras-le, 2022. Disponível em: <https://www.rad.cvm.gov.br/enetconsulta/frmGerenciaPaginaFRE.aspx?CodigoTipoInstituicao=1&NumeroSequencialDocumento=111982>.

GARCÍA-SÁNCHEZ, I. M.; GARCÍA-SÁNCHEZ, A. Corporate social responsibility during COVID-19 pandemic. **Journal of Open Innovation: Technology, Market, and Complexity**, v. 6, n. 4, p. 126, 2020.

GIL, A. C. **Métodos e técnicas de pesquisa social**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2008.

GU, X.; YING, S.; ZHANG, W.; TAO, Y. How do firms respond to COVID-19? First evidence from Suzhou, China. **Emerging Markets Finance and Trade**, v. 56, n. 10, p. 2181-2197, 2020.

HUANG, A.; JAHROMI, M. F. Resilience building in service firms during and post COVID-19. **The Service Industries Journal**, v. 41, n. 1-2, p. 138-167, 2021.

IGUÁ SANEAMENTO. **Relatório da administração 2021**. São Paulo: Iguá Saneamento, 2022. Disponível em: <https://www.rad.cvm.gov.br/enetconsulta/frmGerenciaPaginaFRE.aspx?CodigoTipoInstituicao=1&NumeroSequencialDocumento=113388>.

INVEPAR. **Relatório da administração 2020**. Rio de Janeiro: Invepar, 2021. Disponível em: <https://www.rad.cvm.gov.br/enetconsulta/frmGerenciaPaginaFRE.aspx?CodigoTipoInstituicao=1&NumeroSequencialDocumento=102388>.

IRB BRASIL. **Relatório da administração 2021**. Rio de Janeiro: IRB Brasil, 2022. Disponível em: <https://www.rad.cvm.gov.br/enetconsulta/frmGerenciaPaginaFRE.aspx?CodigoTipoInstituicao=1&NumeroSequencialDocumento=112073>.

ITAÚSA. **Relatório da administração 2020**. São Paulo: Itaúsa, 2021. Disponível em: <https://www.rad.cvm.gov.br/enetconsulta/frmGerenciaPaginaFRE.aspx?CodigoTipoInstituicao=1&NumeroSequencialDocumento=100344>.

KLABIN. **Relatório da administração 2020**. São Paulo: Klabin, 2021. Disponível em: <https://www.rad.cvm.gov.br/enetconsulta/frmGerenciaPaginaFRE.aspx?CodigoTipoInstituicao=1&NumeroSequencialDocumento=100067>.

LAVOR, A. Amazônia sem respirar: falta de oxigênio causa mortes e revela colapso em Manaus. **RADIS: Comunicação e Saúde**, n. 221, p. 20-23, 2021.

LOJAS RENNER. **Relatório da administração 2020**. Porto Alegre: Lojas Renner, 2021. Disponível em: <https://www.rad.cvm.gov.br/enetconsulta/frmGerenciaPaginaFRE.aspx?CodigoTipoInstituicao=1&NumeroSequencialDocumento=100134>.

MAHMUD, A.; DING, D.; HASAN, M. M. Corporate social responsibility: business responses to Coronavirus (COVID-19) pandemic. **SAGE Open**, v. 11, n. 1, 2021.

MORAIS, C. M.; ZEVERICOSKI, G. A.; FERRAREZI, J. S.; GEHLEN, K. R. H.; REIS, L. G. Produção acadêmica brasileira no contexto dos relatórios de sustentabilidade: uma análise bibliométrica. **Revista de Gestão, Finanças e Contabilidade**, v. 7, n. 2, p. 197-217, 2017.

OUR WORLD IN DATA. **Coronavirus disease (COVID-19)**: statistics and research. Oxford: University of Oxford, Global Change Data Lab, 2022. Disponível em: <https://ourworldindata.org/coronavirus/>.

PORTOBELLO. **Relatório da administração 2021**. Tijucas: Portobello Grupo, 2022. Disponível em: <https://www.rad.cvm.gov.br/enetconsulta/frmGerenciaPaginaFRE.aspx?CodigoTipoInstituicao=1&NumeroSequencialDocumento=112678>.

RAIADROGASIL. Relatório da administração 2021. São Paulo: RaiaDrogasil, 2022. Disponível em: <https://www.rad.cvm.gov.br/enetconsulta/frmGerenciaPaginaFRE.aspx?CodigoTipoInstituicao=1&NumeroSequencialDocumento=111945>.

RAIMO, N.; RELLA, A.; VITOLLA, F.; SÁNCHEZ-VICENTE, M. I.; GARCÍA-SÁNCHEZ, I. M. Corporate social responsibility in the COVID-19 pandemic period: a traditional way to address new social issues. **Sustainability**, v. 13, n. 12, p. 6561, 2021.

SIDERÚRGICA NACIONAL. **Relatório da administração 2021**. Rio de Janeiro: Siderúrgica Nacional, 2022. Disponível em: <https://www.rad.cvm.gov.br/enetconsulta/frmGerenciaPaginaFRE.aspx?CodigoTipoInstituicao=1&NumeroSequencialDocumento=112377>.

SUCHMAN, M. C. Managing legitimacy: strategic and institutional approaches. **Academy of Management Review**, v. 20, n. 3, p. 571-610, 1995.

TAURUS ARMAS. **Relatório da administração 2021**. São Leopoldo: Taurus Armas, 2022. Disponível em: <https://www.rad.cvm.gov.br/enetconsulta/frmGerenciaPaginaFRE.aspx?CodigoTipoInstituicao=1&NumeroSequencialDocumento=112545>.

TECHNOS. **Relatório da administração 2020**. São Paulo: Technos, 2021. Disponível em: <https://www.rad.cvm.gov.br/enetconsulta/frmGerenciaPaginaFRE.aspx?CodigoTipoInstituicao=1&NumeroSequencialDocumento=102054>.