



COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS
RELATÓRIO Nº 015/2021-CVM/SEP/GEA-4

Para: GEA-4

De: Daniel Alves Araujo de Souza

ASSUNTO: Pedido de Adiamento de AGE - Processo CVM nº 19957.001658/2021-09 - Smiles Fidelidade S.A..

Senhor Gerente,

1. O escopo do presente relatório é a análise do pedido formulado, em 02.03.2021, por SAMBA THETA FUNDO DE INVESTIMENTO MULTIMERCADO e CENTAURO I FUNDO DE INVESTIMENTO MULTIMERCADO CRÉDITO PRIVADO INVESTIMENTO NO EXTERIOR LONGO PRAZO ("Requerentes"), acionistas minoritários da Smiles Fidelidade S.A. ("Smiles" ou "companhia"), os quais vieram "à luz do disposto no art. 124, §5º, II, da Lei 6.404/76 ('LSA'), bem como no art. 3º da Instrução da CVM nº 372, de 28 de junho de 2002 ('ICVM 372/02'), propor o presente PEDIDO DE INTERRUPÇÃO DE PRAZO DE ANTECEDÊNCIA DE CONVOCAÇÃO DE ASSEMBLEIA GERAL EXTRAORDINÁRIA ('AGE'), a ser realizada no próximo dia 15 de março de 2021".

I. HISTÓRICO

2. Em 02.03.2021, os Requerentes apresentaram correspondência, nos seguintes principais termos:

I. Contexto Anterior à Convocação da AGE: Cancelamento Proposta de Reorganização apresentada em 2019 e Operações de Adiantamento em Plena Pandemia de R\$ 1,6 Bilhão

- a. Antes de serem abordadas de maneira específica as irregularidades e ilegalidades que maculam não apenas as propostas integrantes da ordem do dia da assembleia geral extraordinária ("AGE") convocada para 15/03/2021, mas todo o processo que resultou na convocação da AGE, os Requerentes entendem necessário contextualizar a CVM dos graves fatos ocorridos desde a divulgação da proposta de reorganização apresentada à Smiles em dezembro de 2019 ("Proposta de Reorganização" ou "Reorganização Societária").;
- b. Em 07 de dezembro de 2019, a Companhia divulgou fato relevante ao mercado, comunicando acerca do recebimento de Proposta de Reorganização Societária que, basicamente, resultaria na migração dos acionistas da Smiles para a base acionária da Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A. ("Gol"), através de operações de incorporação de ações da Companhia pela Gol Linhas Aéreas S.A. ("GLA"), e desta pela Gol (Doc. 3);
- c. De acordo com as informações divulgadas ao mercado à época, a operação de reorganização anterior previa as seguintes relações alternativas de substituição de ações: A Reorganização pretendida, uma vez implementada, resultará na migração da base acionária da SMILES para GOL. Segundo os termos propostos, cada ação ordinária de emissão da SMILES fará jus, ao fim da Reorganização, a: (a) **0,6319 ações preferenciais da GOL** ("Ações PN GOL") e a **R\$16,54** (referente ao valor de resgate de ações preferenciais resgatáveis,

conforme descrito adiante) (“Relação de Troca Base”); ou alternativamente (b) **0,4213 Ações PN GOL e R\$24,80** (referente ao valor de resgate de ações preferenciais resgatáveis), a critério dos acionistas titulares de ações de emissão da SMILES que, neste último caso, deverão exercer a opção na forma descrita no item 3 abaixo (“Relação de Troca Opcional”). (...) Na determinação da relação de troca proposta, a **GOL e a GLA levaram em consideração o valor de R\$39,25 por ação da GOL e um valor de R\$41,34 por ação da SMILES.**; (grifado pelos requerentes)

- d. Após a divulgação de nova tentativa de incorporação e já com objetivo de pressionar os acionistas da Smiles a aprovar a operação para evitar maiores prejuízos, em 19 de dezembro de 2019 novo fato relevante foi divulgado informando o mercado acerca do “reajuste ordinário do preço das passagens padrão e das milhas vendidas à GOL”, pelo qual foi acordado entre a Smiles e sua Controladora que a partir de 2020 passaria a vigorar um **aumento no valor das passagens e milhas praticado entre as companhias, em média, “de 41% e de 2,7%, respectivamente**, com base na composição dos bilhetes aéreos emitidos no último período de vigência” (Doc. 4); (grifado e sublinhado pelos requerentes)
- e. Ou seja, enquanto a Smiles, que tem um volume de resgate de milhas em passagens aéreas (contratações de serviços de transporte aéreo) superior a R\$ 1 bilhão ao ano, desde 01 de janeiro de 2020 passou a suportar um incremento médio no custo das passagens da ordem de **41% (quarenta e um por cento)**, o público em geral contou com redução de **7,5% (sete inteiros e meio por cento)** no preço médio das passagens domésticas ofertada pela Gol, na comparação entre o primeiro trimestre de 2020 e o mesmo período de 2019, conforme dados divulgados pela própria Agência Nacional de Aviação Civil (“ANAC”).; (grifado pelos requerentes)
- f. Entre as principais empresas aéreas brasileiras, comparando o 1º trimestre de 2020 com o mesmo período de 2019, a AZUL teve uma redução de 5,9% em sua Tarifa Aérea Média Doméstica Real. **A GOL apresentou queda de 7,5% em suas tarifas.** Já a Latam apresentou aumento de 3,6% no valor médio de suas tarifas. (<https://www.anac.gov.br/noticias/2020/tarifaaerea-media-teve-queda-de-4-5-no-1o-trimestre-de-2020#:~:text=Entre%20as%20principais%20empresas%20a%C3%A9reas,valor%20m%C3%A9dio%20de%20suas%20tarifas.> Acesso em 14/01/2021, às 15:35).; (grifado pelos requerentes)
- g. Pouco tempo depois, já diante de um cenário de pandemia deflagrada e percebendo que dificilmente a proposta de incorporação obteria aprovação da maioria das ações em circulação, a Gol desistiu da Reorganização Societária, conforme fato relevante publicado em 13 de março de 2020 (Doc. 5). A justificativa apresentada para o cancelamento da operação tinha por propósito sinalizar, para o mercado, que o avanço da pandemia não tinha afetado, até meados do mês de março, a normalidade das atividades da Smiles e da Gol. Isso é o que se depreende da afirmação de que “em decorrência de **eventos extraordinários ocorridos nos últimos dias** nos mercados nacional e internacional, e em especial por força dos seus impactos estruturantes no setor de aviação, decidiram (Gol e Smiles) cancelar a proposta de Reorganização”.; (grifado e sublinhado pelos requerentes)
- h. Embora a Organização Mundial da Saúde (“OMS”) tenha declarado o surto da doença causada pelo novo Coronavírus pandemia em 11 de março de 2020, desde 30 de janeiro de 2020 a OMS já havia emitido Declaração de Emergência de Saúde Pública Internacional relativa à epidemia e desde 03 de fevereiro 2020 foi declarado estado de Emergência em Saúde Pública de Importância Nacional pelo Governo Federal, por força da Portaria do Ministério da Saúde nº 188, de 3 de fevereiro de 2020.;
- i. **A explicação apresentada, contudo, mostrou-se contraditória com as informações divulgadas pela própria Gol 3 dias depois.**

Por meio de fato relevante publicado em 16 de março de 2020 (Doc. 6), pelo qual o mercado foi informado das ações que estavam sendo tomadas naquele momento em resposta à pandemia, foi admitido que os efeitos do avanço da pandemia sobre as atividades da Gol eram monitorados pelo menos desde o mês de fevereiro, e que já era sabido – mesmo que sem a exata dimensão – que os impactos no ramo da aviação civil seriam profundos:

“Nas últimas semanas, o Covid-19 se tornou uma prioridade para governos e empresas em todo o mundo. Diante disso, estamos trabalhando muito para apoiar as pessoas, as comunidades e os negócios que dependem de nós como líderes de responsabilidade, clareza e compromisso”, afirma Paulo Kakinoff, Presidente. “Hoje, além de compartilhar as ações adotadas, estamos nos colocando à inteira disposição para auxiliar as autoridades brasileiras no atendimento às necessidades da população”.

A GOL está monitorando ativamente as buscas por passagens e tendências de vendas, bem como a dinâmica do setor de empresas aéreas em geral. **Em fevereiro**, a Companhia observou um efeito muito pequeno com o **avanço do Covid-19**, e não foi preciso ajustar o seu nível de serviço aos Clientes. No entanto, **nesses últimos dias, houve um declínio mais significativo na demanda em todo o mercado de viagens aéreas no Brasil.**

(...)

É importante ressaltar que esse movimento reflete as melhores estimativas feitas com as informações atualmente disponíveis, e que futuras revisões não estão descartadas. Inicialmente, para adequar a oferta à demanda, e em função das restrições de viagem impostas pelas autoridades, **a GOL reduzirá sua capacidade total em aproximadamente 60 a 70% até meados de junho, sendo uma redução de 50 a 60% no mercado doméstico e uma redução de 90 a 95% no mercado internacional.**;

(grifado e sublinhado pelos requerentes)

- j. O contraste entre as diferentes posições demonstradas nas comunicações e informações divulgadas ao mercado causou perplexidade nos gestores dos Requerentes. Qual seria o motivo para o contrassenso entre, de um lado, a demonstração de diligência e previdência da Gol nas manifestações sobre as medidas adotadas para superar os efeitos econômicos da pandemia e, de outro, o tom de surpresa quando se tratava de comunicações relativas ao relacionamento entre a Companhia e a Gol?;
- k. A divulgação do formulário de informações trimestrais (“ITR”) da Smiles relativo ao 1º trimestre de 2020 (Doc. 7), em 28 de abril de 2020, trouxe luz sobre as motivações que estavam subjacentes à afirmação de que era mantida uma situação de suposta normalidade nas atividades da Gol e da Smiles até os “últimos dias” que antecederam a divulgação do cancelamento da operação de Reorganização – fato relevante de 13 de março de 2020.;
- l. A partir das informações divulgadas através do formulário ITR, verificou-se que, ignorando o dever de divulgação de comunicado ao mercado sobre operação entre partes relacionadas, na forma exigida pelo artigo 30, inciso XXXIII, e no Anexo 30- XXXIII da Instrução CVM nº 480, de 7 de dezembro de 2009 (“ICVM 480”), durante o mês de março de 2020 foram celebradas 2 (duas) operações de “aquisição de créditos” da GLA pela Smiles (as “Operações de Adiantamento”) no montante de R\$ 425 milhões, remunerados (juros) à taxa subsidiada de 115% do Certificado de Depósito Interbancário (“CDI”) ao ano, de acordo com as condições pactuadas: [um quadro é apresentado na página 5 do arquivo *pdf* referente ao Documento 1206689].;
- m. A descrição da operação de adiantamento de fornecedor como “aquisição de créditos” foi utilizada pela própria Smiles no fato relevante de 06/07/2020, tendo como objeto a operação de 1,2 bilhão: “A Operação tem por objeto a **aquisição**, pela Companhia, de R\$1.200.000.000,00 (um bilhão e duzentos milhões de reais) **em créditos da GLA** para utilização futura na aquisição de passagens aéreas de emissão da GLA (...)”.; (grifado pelos requerentes)

- n. Ocorre, contudo, que, de acordo com o disposto no artigo 16, ii), (ii) e parágrafos 1º e 2º, do Estatuto Social da Companhia⁴ (“Estatuto Social”), caso o desconto concedido à Smiles [não] seja equivalente, “no mínimo, ao custo de captação em reais em dívidas sem garantias reais da referida parte relacionada por um prazo semelhante ao da referida operação”, operações como as realizadas em 03 e 10 de março de 2020 dependeriam de prévia análise por um comitê independente e da aprovação por maioria ou pela unanimidade dos membros do conselho de administração da Companhia, conforme a recomendação de tal comitê.;
- o. Essa é a explicação para tamanho contraste entre a diligência expressada nos comunicados ao mercado sobre a atuação da Gol para se adaptar aos efeitos decorrentes da pandemia e o tom de surpresa com o mesmo fenômeno contido nos fatos relevantes que tratam da relação entre Gol e a Companhia. ;
- p. A “narrativa” de que haveria normalidade nos negócios da Companhia, mesmo depois de 10 de março 2020, serviu para manter coerência com a manobra deliberadamente realizada pela Gol e pela administração da Smiles. Mesmo cientes de que a pandemia causou óbvio agravamento do risco de crédito da Gol no mercado e de que as condições pactuadas não guardavam comutatividade entre si (vide Nota Técnica elaborada pelo Prof. Carlos Heitor Campani que foi anexada ao voto apresentado na AGE de 20 de agosto de 2020 pelos Requerentes - Doc. 8), as Operações de Adiantamento de março de 2020 foram realizadas sob simulação de que se davam em um contexto de normalidade, de modo a burlar as aprovações societárias exigidas pelo Estatuto Social e evitar eventual veto resultante da não obtenção de aprovação unânime do conselho de administração, que naquele momento contava com membros independentes que criticavam duramente as constantes operações entre partes relacionadas (Doc. 9).;
- q. Em 06 de julho de 2020, nova operação de adiantamento a fornecedor foi realizada entre Smiles e Gol. Desta vez, o escárnio contra o patrimônio da Companhia foi de R\$ 1,2 bilhão. Na tentativa de dar aparente legitimidade ao ato, a operação de adiantamento à Gol foi enfeitada com benefícios que já se sabiam iníquos, tais como o desconto de 11% no preço (reajustado em 41%) de conversão de passagens para o restante do ano de 2020, a tarifa promocional para o resgate de passagens até 30 de junho de 2023 etc., além da taxa de juros (115% do CDI a.a.) risível e absolutamente incompatível com as condições que eram oferecidas à Gol no mercado (Doc. 10).;
- r. De acordo com o formulário ITR referente ao 3º trimestre de 2020 (Doc. 11), até 30/09/2020 foi consumido menos de 50% (R\$ 427 milhões) do saldo de adiantamentos à Gol registrado em 31/12/2019 (R\$ 970,89 milhões).;
- s. A encenação em que se constituiu o processo de aprovação da Operação de Adiantamento de R\$ 1,2 bilhão também é digna de nota, eis que foi levada a cabo pelos próprios controladores indiretos, Constantino de Oliveira Junior, Joaquim Constantino Neto, Ricardo Constantino, travestidos de membros do conselho de administração da Companhia (“Controladores Indiretos”).;
- t. O estratagema foi engendrado aproveitando a oportunidade decorrente da renúncia dos conselheiros de administração verdadeiramente independentes, o que permitiu com que os Controladores Indiretos se valessem de sua posição privilegiada para cooptar o Comitê de Partes Relacionadas e as posições vacantes no Conselho de Administração.;
- u. Com isso, os atuais membros suplentes do conselho de administração André Coji, Leonardo Dutra de Moares Horta e Edmar Prado Lopes Neto (ex-CFO da Gol) advogaram pela aprovação da oferta à Gol de crédito subsidiado a custas do patrimônio da Companhia no Comitê de Partes Relacionadas. Os escudeiros dos Controladores Indiretos ainda viriam a aprovar no Conselho de Administração seu próprio trabalho no Comitê de Partes Relacionadas, permitindo que estes se ocultassem nas sombras em relação à aprovação da operação de compra de passagens,

em plena pandemia, no montante de **R\$ 1,2 bilhão**, quando o saldo de adiantamentos realizados pela Companhia à Gol já somava **R\$ 1,179 bilhão.**; (grifado pelos requerentes)

- v. As Operações de Adiantamento a fornecedor realizadas em meio à pandemia que resultaram na transferência de R\$ 1,625 bilhão do caixa da Smiles à Gol foram questionadas por diversos agentes de mercado, merecendo registro trecho da manifestação da própria Associação de Investidores do Mercado de Capitais (“AMEC”) – Doc. 12:

Os efeitos da crise se manifestaram de maneira semelhante para a Gol, que teve, à exemplo de suas peers, o seu custo de captação de recursos elevado sobremaneira, dada a situação do setor e as restrições à concessão de crédito pelos agentes do mercado. Se a insegurança já se manifestava de maneira contundente entre investidores, o anúncio sóbrio de que a aplicação de taxa de atualização do saldo de recursos não convertido em passagens seria remunerada com base em 115% do CDI fez com que o caso ganhasse repercussão midiática.

A leitura do fato relevante divulgado pela Gol dava a entender que se tratava de uma operação com fortes características de crédito, praticada à taxa de 3,5% a.a., enquanto a captação da própria Gol e também a de empresas com perfil de risco semelhante certamente levariam a taxas avaliadas muito acima dos dois dígitos.

(...)

Na sequência dos fatos, e também considerando as incertezas da atual crise, a Smiles enviou à CVM proposta conservadora da administração para a AGO, com sugestão de pagamento de dividendo mínimo de 25% do lucro líquido do exercício de 2019 e a retenção de grande parte do resultado na conta de reserva de contenção de lucros. No entanto, nesse mesmo contexto, **parte dos investidores minoritários buscaram nível de conservadorismo semelhante ao questionarem publicamente a substituição da liquidez da companhia por ativos de liquidação futura, observada a magnitude do contrato firmado com o acionista controlador.**

Em síntese, avalia-se que não houve condições adequadas que permitissem aos acionistas minoritários mensurarem adequadamente a operação de antecipação de compra de passagens de forma qualitativa e quantitativa, especialmente diante da magnitude dos valores envolvidos, da opção de transferir parte significativa do caixa da companhia para o seu acionista controlador e da consequente privação do recebimento pelos acionistas de parte dos dividendos.

(grifado pelos requerentes)

- w. Em 20 de agosto de 2020, foram realizadas AGEs a requerimento dos Fundos, para deliberar, dentre outros temas, sobre a propositura de ação de responsabilidade civil contra os administradores da Smiles em decorrência de prejuízos causados pelas Operações de Adiantamento realizadas em março à Gol, conforme atas das assembleias gerais extraordinárias realizadas em 20 de agosto de 2020 (Doc. 08 e Doc. 13). Nestas AGEs, a propositura de ação de responsabilidade civil contra os administradores (entre os quais, os Controladores Indiretos) **foi reprovada devido ao voto em condição de conflito de interesses da própria Gol - excluídas as ações de titularidade desta (65,30 milhões de ações), a matéria teria sido aprovada por acionistas representando mais de 8,76 milhões de ações, ante os votos contrários de acionistas detentores de cerca de 6,85 milhões de ações.** (grifado e sublinhado pelos requerentes)
- x. A divulgação da Proposta de Reorganização denota que a retomada de tal processo nunca saiu dos planos da Gol, o que coloca em dúvida a veracidade dos iníquos benefícios pactuados em contrapartida à transferência do caixa da Smiles, mormente diante do fato de que tais créditos são refletidos no laudo de avaliação que embasa a reorganização por seu valor contábil, não contemplando, sequer, ajustes em seu valor relativos à remuneração ou benefícios pactuados.;
- y. Nesse contexto, apenas 05 (cinco) meses após a última Operação de Adiantamento, a Companhia divulgou, em 07 de dezembro de 2020, fato relevante (“Fato Relevante da Reorganização”) comunicando o mercado

acerca da nova Proposta de Reorganização conjunta apresentada pela Gol e pela GLA, nos termos e condições previstos no Fato Relevante da Reorganização (Doc. 3).;

- z. Mesmo a despeito do fato da Gol ter amargado entre 01 de janeiro e 30 de setembro de 2020 prejuízo de R\$ 6 bilhões contra o lucro registrado pela Companhia de R\$ 106 milhões no mesmo período, a nova Proposta de Reorganização prevê termos ainda piores aos acionistas da Smiles do que aqueles constantes na proposta anterior. Vale dizer, enquanto a Proposta de Reorganização de 2019 estipulou relação de troca levando em consideração **“o valor de R\$39,25 por ação da GOL e um valor de R\$41,34 por ação da SMILES”** (fato relevante de 07/12/2019), “Na determinação da relação de troca (da nova) proposta, a GOL e a GLA levaram em consideração o valor **de R\$27,05 por Ação PN GOL “um valor de R\$22,32 por ação da SMILES”**.”; (grifado pelos requerentes)
- aa. Em decorrência do Fato Relevante da Reorganização, em 09 de dezembro de 2020 os Fundos apresentaram à Companhia pedido de convocação de AGE (Doc. 15) com o fito de, dentre outras matérias, deliberar sobre a constituição de Comitê Especial Independente (“Comitê Independente”), na forma do Parecer de Orientação nº 35, de 1º de setembro de 2018 da CVM (“Parecer de Orientação nº. 35”), para negociar os termos e condições da Proposta de Reorganização formulada pela Gol.;
- ab. Em 10 de dezembro de 2020, o Conselho de Administração da Companhia aprovou a constituição de Comitê Independente, com fins a realizar a análise e negociação dos termos e condições da Reorganização Societária proposta pelas Controladoras, ficando a Diretoria autorizada, na mesma oportunidade, a adotar todas as providências necessárias para tanto (Doc. 16). O pedido de convocação de AGE apresentado pelos Fundos foi reputado prejudicado (Doc. 17).;
- ac. Em 29 de dezembro de 2020, em resposta a novo pedido de convocação de AGE formulado pelos Fundos (Doc. 18), o Conselho de Administração da Companhia reafirmou seu entendimento de que o pedido de convocação de AGE restou prejudicado ante à constituição do Comitê Independente. Na oportunidade, foi aprovada a convocação de AGE para o dia 05/02/2021, tendo como ordem do dia a propositura de ação de responsabilidade civil contra os membros do Conselho de Administração e o membro do comitê independente, Edmar Prado Lopes Neto, pelos prejuízos decorrentes da aprovação da Operação de Adiantamento à Gol, no valor de R\$ 1,2 bilhão (Doc. 19).;
- ad. Nova reviravolta no endereçamento da Proposta de Reorganização se verificou com a divulgação do Fato Relevante datado de 18 de janeiro de 2021 (Doc. 20), pelo qual a Companhia comunicou os seus acionistas e ao mercado acerca do recebimento de correspondência enviada pela Gol, nos seguintes termos:

Naquela oportunidade, esclarecemos a importância de que, **devido às circunstâncias inerentes à pandemia**, todas as análises e negociações relativas à Proposta fossem concluídas em até **30 dias**, e de que as assembleias de acionistas da GOL e Smiles que deliberarão sobre a Reorganização fossem convocadas até o dia 18 de janeiro de 2021 (“Assembleias Gerais”). Agradecemos e reconhecemos os esforços empregados pelo Comitê Especial Independente até a presente data. Todavia, tendo presente que **o Comitê e seus assessores ainda estão realizando a análise financeira das condições constantes da Proposta e, portanto, o processo de negociação ainda não foi efetivamente iniciado**, o cronograma original da Reorganização, que previa a convocação das Assembleias Gerais até o dia 18 de janeiro de 2021, já não será observado. Nesse sentido, vale ressaltar que uma demora adicional na convocação das Assembleias Gerais, que impossibilite a utilização, para fins da Reorganização, das informações financeiras das companhias com **data-base de 30 de setembro de 2020**, poderá representar um atraso de mais de 3 (três) meses em relação ao cronograma inicial - um atraso substancial na implementação da Reorganização (caso aprovada), em prejuízo do interesse social. Pelas razões acima expostas, solicitamos sejam iniciados imediatamente os preparativos para a convocação das Assembleias Gerais, para que decidam sobre os termos e condições da Reorganização conforme

apresentados na Proposta. Em particular, solicitamos sejam iniciados os entendimentos entre os assessores jurídicos da Smiles e os nossos, a fim de que seja elaborada toda e qualquer documentação necessária à convocação das Assembleias Gerais; e sejam tomados todos os passos necessários de forma a permitir a convocação da assembleia geral de acionistas da Smiles que deliberará sobre a Reorganização no menor espaço de tempo possível, de forma que seja possível a sua instalação em primeira convocação até o dia 17 de março de 2021.

(grifado e sublinhado pelos requerentes)

- ae. Subordinando-se às ordens emanadas pela Gol, o Conselho de Administração da Companhia deliberou, em reunião realizada em 22/01/2021, pela dissolução do Comitê Independente e pela contratação da Apsis Consultoria Empresarial Ltda. (“Apsis”) para elaboração dos laudos de avaliação necessários à Reorganização Societária (Doc. 21).;
- af. Com efeito, ao endereçar a Proposta de Reorganização diretamente à deliberação dos acionistas da Smiles, sem que esta fosse objeto de negociação entre as administrações das companhias, curvaram-se os administradores da Companhia à determinação ilegal da Gol de que violassem seus deveres fiduciários. Como consequência, omitiram-se de dar cumprimento à obrigação legal imposta aos administradores da Companhia de buscar condições comutativas para a Reorganização.
- ag. Nesse contexto e diante do fato de que o Conselho de Administração da Smiles não havia atendido pedido de convocação de AGE anteriormente apresentado, os próprios Requerentes promoveram, em 02 de fevereiro de 2021, a publicação de edital de convocação de AGE para o dia 18/02/2021, tendo por propósito permitir que os acionistas deliberassem sobre a constituição de novo Comitê Independente.;
- ah. No dia 05/02/2021, foi realizada a AGE para deliberar sobre a propositura de ação de responsabilidade relativa aos prejuízos decorrentes da Operação de Adiantamento de R\$ 1,2 bilhão (Doc. 22). Nesta, a Gol manifestou, uma vez mais, voto em condição de conflito de interesses no sentido de vetar a propositura de ação de responsabilidade contra os Controladores Indiretos. Sem considerar as ações da Gol, **a propositura de ação de responsabilidade civil contou com votos favoráveis de acionistas que representavam mais que o dobro (13,9 milhões ações) dos votos pela rejeição da propositura de ação de responsabilidade (6,4 milhões de ações).**; (grifado e sublinhado pelos requerentes)
- ai. A par disso, antes mesmo da realização da AGE convocada para 18/02/2021, tendo como ordem do dia a deliberação sobre a constituição de novo Comitê Independente para negociação dos termos da Reorganização Societária, o Conselho de Administração da Companhia aprovou, em 09/02/2021, a proposta da administração, que reproduz *ipsis litteris* as condições oferecidas pela Gol, e o laudo de avaliação elaborado pela Apsis, bem como determinou a convocação de AGE deliberar sobre a Proposta de Reorganização. Conforme edital publicado, a AGE foi aprazada para 15/03/2021.;
- aj. Contudo, a AGE de 18/02/2021 deu contundente demonstração de que o endereçamento da Proposta de Reorganização não atende aos interesses da Smiles, tendo sido rejeitada a constituição de novo Comitê Independente por apenas **369 mil ações** - excluídas as cerca de 65,3 milhões de ações detidas pela Gol -, enquanto a aprovação de tal matéria contou com votos favoráveis correspondentes da 16,94 milhões de ações (Doc. 23).; (grifado e sublinhado pelos requerentes)
- ak. Da análise dos fatos que se sucederam desde a divulgação da Proposta de Reorganização em dezembro de 2019, verifica-se, inequivocamente, que a vontade da Gol de promover a incorporação da Smiles foi dissimulada a partir da divulgação do cancelamento da operação em março de 2020. As Operações de Adiantamento realizadas depois disso, no valor de R\$ 1.625 bilhão, constituíram-se em antecipação dos efeitos do negócio jurídico (de incorporação) efetivamente pretendido pela Gol.;
- al. As iníquas contraprestações ajustadas nas Operações de Adiantamento, a prática de atos que resultaram em violação do Estatuto Social da

Companhia, de normas regulatórias e os diversos atos ilegais e abusivos serviram ao propósito de permitir que a Gol se utilizasse de critérios (valor de mercado) na Reorganização que foram afetados pelos próprios atos por ela praticados.

- am. A nova Proposta de Reorganização representa, assim, a confirmação das denúncias que vêm sendo feitas pelos Requerentes, com a consumação da usurpação pela Gol de parcela substancial do caixa da Smiles, sem qualquer contrapartida.

II. Ilegalidade da Proposta de Reorganização pela inexistência absoluta de negociação quanto aos seus termos e condições (Violação dos deveres fiduciários dos Administradores da Smiles) e Atuação dos Administradores da Smiles para prejudicar o nível informacional dos acionistas.

- an. Como visto, na AGE convocada para o próximo dia 15 de março será deliberada a Proposta de Reorganização Societária, sem que tenha sido essa objeto de negociação efetiva pela administração da Smiles (ou por Comitê Independente), com objetivo de assegurar que seus termos reflitam condições efetivamente comutativas.;
- ao. Conforme se verifica, entre outros, do teor do Fato Relevante divulgado pela Smiles em 18 de janeiro de 2021 (Doc. 20 - 1207402) e do voto do Conselheiro Independente, Sr. Rogério Rodrigues Bimbi, manifestado na reunião do Conselho de Administração de 09/02/2021 (Doc. 24 - 1207407), inexistiu qualquer processo de negociação envolvendo as administrações da Smiles e da Gol, tendo sido a Proposta de Reorganização (Doc. 25) apresentada diretamente aos acionistas minoritários da Companhia. Não haveria, sequer, tempo hábil para negociação pelas administrações, já que entre da reunião do Conselho de Administração que dissolveu Comitê Independente e a aprovação da convocação de AGE sobre a Reorganização decorreram cerca de 20 dias (o Comitê Independente desenvolveu o trabalho por mais de 30 dias e, conforme declarado pela Gol, "o processo de negociação ainda não foi efetivamente iniciado").
- ap. Ocorre, contudo, que, na sistemática da LSA não se admite que os administradores se furtem ao cumprimento de deveres como o de efetivamente negociar os termos e condições estipulados no protocolo de operação de incorporação. Se na incorporação de sociedades independentes nenhuma dúvida há de que a negociação dos termos e condições de operação de incorporação está compreendida dentre os deveres dos administradores, com mais razão há que se reconhecer a ilegalidade resultante da total omissão da administração em negociar operação de incorporação sob o regime do artigo 264, da LSA.
- aq. Nas hipóteses de incorporação submetidas ao regime do artigo 264 da LSA, é da própria natureza da relação de grupo de sociedades de fato a possibilidade de se verificar conflito entre os interesses da sociedade e os do grupo, daí porque tem importância fundamental e se mostra imprescindível a atuação dos administradores no processo de negociação dos termos e condições da Proposta de Reorganização, conforme asseverado no Parecer de Orientação nº. 35/2008: "**Nesse contexto, os administradores da companhia controlada, ou de ambas as companhias sob controle comum, têm uma função relevante a cumprir. Na sistemática da Lei nº 6.404, de 1976, cabe a eles negociar o protocolo de incorporação** ou fusão que será submetido à aprovação da assembleias geral. Ao negociar o protocolo, os administradores devem cumprir os deveres fiduciários que a lei lhes atribui, **defendendo os interesses da companhia que administram e de seus acionistas, assegurando a fixação de uma relação de troca equitativa.**" (grifado e sublinhado pelos requerentes)
- ar. No caso em apreço, o fato de se condicionar à aprovação da maioria das ações em circulação para fins de implementação da Proposta de Reorganização não anistia os administradores do cumprimento de seus deveres de diligência e lealdade para a com a Smiles, conforme entendimento da CVM expresso no Parecer de Orientação nº 35:

art. 154 da Lei nº 6.404, de 1976, prevê que o administrador deve

exercer suas funções “para lograr os fins e no interesse da companhia”, sendo-lhe vedado faltar a esse dever “para a defesa dos interesses dos que o elegeram”. Da mesma forma, o **art. 155** determina que o administrador deve “lealdade à companhia” e não a terceiros. Portanto, **os administradores das controladas devem negociar as operações de fusão, incorporação e incorporação de ações em benefício de todos os seus acionistas e não apenas do controlador.**

Já o **art. 153** da lei disciplina a forma como os administradores devem buscar essa finalidade: com “o cuidado e diligência que todo homem ativo e probo costuma empregar na administração dos próprios negócios”. **Por conseguinte, os administradores das controladas devem negociar as operações de fusão, incorporação e incorporação de ações com a mesma prudência, cautela e, sobretudo, empenho que negociariam uma operação similar envolvendo uma empresa da qual fossem os únicos proprietários.**

Por fim, o **art. 245 da Lei nº 6.404**, de 1976 determina que o **administrador deve zelar para que as operações envolvendo sociedades coligadas, controladora ou controlada, “observem condições estritamente comutativas”.** Isso significa, no contexto das operações de fusão, incorporação e incorporação de ações, que os **administradores devem negociar uma relação de troca de ações equitativa para os acionistas de ambas as companhias, refletindo o valor de cada uma delas e repartindo entre elas os potenciais ganhos obtidos com a operação.**

A CVM entende que, para cumprir com seus deveres e alcançar os resultados esperados pela Lei nº 6.404, de 1976, **os administradores de companhias abertas devem instituir procedimentos e tomar todas as medidas necessárias para que a relação de troca e demais condições da operação sejam negociados de maneira independente.** Um processo de negociação independente tende a propiciar a comutatividade da operação e a demonstrar o cumprimento dos deveres fiduciários previstos em lei.

Nesse sentido, a CVM entende que os administradores das companhias abertas controladas ou, no caso de companhias sob controle comum, de ambas as companhias, devem adotar os seguintes procedimentos nas operações de que trata o art. 264 da Lei nº 6.404, de 1976:

i) a relação de troca e demais termos e condições da operação devem ser objeto de negociações efetivas entre as partes na operação;

(...)

iii) os administradores devem buscar negociar a melhor relação de troca e os melhores termos e condições possíveis para os acionistas da companhia;

(...)

xii) os administradores devem rejeitar a operação caso a relação de troca e os demais termos e condições propostos sejam insatisfatórios.

xiii) a decisão final dos administradores sobre a matéria, depois de analisá-la com lealdade à companhia e com a diligência exigida pela lei, deve ser devidamente fundamentada e documentada; e

(grifado e sublinhado pelos requerentes)

- as. Dessarte, vê-se que a Proposta de Reorganização está alicerçada sobre ato ilícito consistente na omissão dos administradores da Smiles em promover efetiva negociação quanto aos termos e condições da Proposta de Reorganização, circunstância essa que já se mostra suficiente ao acolhimento do presente pedido de interrupção do prazo de antecedência de convocação de AGE.;
- at. Contudo, a omissão dos administradores no cumprimento de seu dever de negociar os termos da operação resulta, ainda, em outra ilegalidade para a Proposta de Reorganização, qual seja, o descumprimento dos deveres que recaem sobre os administradores de produzir informações sobre a operação e o de orientar os acionistas para que possam decidir de maneira refletida e independente sobre os termos da Proposta de Reorganização.;
- au. Nesse sentido, veja-se que algumas das providências determinadas pelo Parecer de Orientação nº 35 destinam-se a tratar dos deveres dos administradores de realizar as análises e de buscar as informações

necessárias para que possam tomar decisão sobre a operação, cabendo-lhes, a partir disso, franquear suas conclusões aos acionistas de modo a orientá-los quanto à Proposta.;

- av. Dadas circunstâncias em que realizada essa operação, forçoso é concluir que acionistas foram, absolutamente, abandonados pela administração da Companhia, sem a mínima segurança de que a Proposta de Reorganização preserva condições comutativas. Não se verifica, tampouco, da proposta da administração qualquer recomendação no que diz respeito à aceitação ou não da proposta, circunstância essa que se mostra absolutamente ilegal.;
- aw. Com efeito, à luz das disposições da LSA, é inaceitável que seja apresentada diretamente aos acionistas a Proposta de Reorganização que, ao fim e ao cabo, não foi objeto ao escrutínio da administração da Smiles.;
- ax. Além disso, há que se registrar que não apenas a administração da Smiles se furta ao desempenho de seu papel fundamental de atuar no melhor interesse de todos os acionistas, assim como age de modo a impedir que sejam produzidas as informações necessárias para permitir aos acionistas a tomada de decisão refletida e independente quanto à Proposta de Reorganização. Esta é a conclusão a que se chega diante de grave fato registrado na manifestação de voto do Conselheiro Fiscal, Sr. Ricardo Magalhães Gomes (Doc. 26): "2. Antes da análise do mérito, é importante fazer três registros prévios. Em primeiro lugar, a **Documentação da Transação foi encaminhada à apreciação dos membros do Conselho Fiscal com um dia útil de antecedência à reunião que as analisou**. Naturalmente, neste exíguo lapso de tempo, não é razoável esperar dos membros deste órgão social uma análise completa, profunda e refletida de material tão complexo. A presente manifestação é apresentada, portanto, com a ressalva de que alguns aspectos podem ter escapado à análise que foi possível empreender no exíguo lapso temporal disponível. 3. Em segundo lugar, até onde se sabe, o que foi apresentado à apreciação do Conselho Fiscal foram apenas as minutas da Documentação da Transação. Não se tem conhecimento de aprovação prévia dela pelos órgãos sociais competentes e, pasme-se, **nem sequer o Conselho Fiscal foi convocado tempestivamente para acompanhar as reuniões que as apreciarão, em possível inobservância ao disposto no § 3º, do Artigo 163, da Lei das S.A.**"; (grifado pelos requerentes)
- ay. Vê-se do voto acima transcrito do Conselheiro Fiscal que a Proposta de Reorganização está maculada, inclusive, pela falta de convocação do Conselho Fiscal para a reunião do Conselho de Administração da Companhia, em violação ao artigo 163, § 3º, LSA. Ademais, apresentação dos documentos da Reorganização ao Conselho Fiscal no dia anterior à data agendada para a realização de reunião não tinha outro propósito, senão o de prejudicar ou obstruir o desempenho da função de tal órgão, do que resulta a violação, também, do artigo 163, III, LSA.;
- az. Há que se chamar a atenção, ainda, para a atuação ilegal da Gol realizada com o objetivo de pressionar os acionistas minoritários à aceitação da proposta, inclusive através do vazamento de **informações não públicas** a veículo de imprensa controlado pelo grupo BTG Pactual, que assessora a Gol nesta Reorganização:

"O próximo dia 15 será emblemático para definir o futuro da Gol e da sua controlada de programas de fidelidade Smiles. É o dia das assembleias de acionistas de ambas as companhias. Mas a transação está nas mãos dos minoritários da Smiles, que definirão sozinhos se aceitam ou não a proposta de incorporação pela Gol.

É a quarta tentativa de combinação dos negócios. A operação já sofreu todo tipo de interferência no passado (confira o histórico ao fim da matéria). **Por isso, o EXAME IN apurou que a Gol já tem um Plano B caso o negócio não avance, uma vez que a atual estrutura é hoje um peso na capacidade competitiva do grupo e a questão está há quase dois anos e meio pendente.**

(...)

A vida das empresas é regida por um contrato comercial central fechado em 2012, com vigência até 2032. Quando anunciou a primeira tentativa de incorporar a Smiles, a Gol informou junto que não teria interesse em renovar as condições no vencimento do acordo. Agora, após a pandemia, a percepção é que não há sequer como mantê-lo até lá.

O que foi criado para dar independência às operações terminou por desalinhar as companhias, que atualmente não têm um objetivo comum. Com isso, nenhuma delas avança em inovação e produtos de forma a se manter atual e não há desenvolvimento para o grupo.

Na prática, significa que, **caso a incorporação não avance, a Gol deverá pedir a revisão do acordo, conforme fontes próximas às empresas**. As modificações demandam respeito da governança Smiles, e da participação do comitê de transações entre partes relacionadas, mas serão colocadas em marcha.”

(grifado pelos requerentes)

- ba. Com efeito, a condução do processo de negociação e aprovação da Proposta de Reorganização se mostra eivada de vícios e ilegalidades, demonstrando a atuação da administração e da Gol o objetivo de impedir que os acionistas tenham condições adequadas para o processo de tomada de decisão.;
- bb. Saliente-se, ainda, que há outros meios à Gol e aos Controladores Indiretos de promover operação de efeito equivalente à Reorganização, sem que fosse exigido que a Proposta fosse objeto de efetiva negociação entre as companhias. É o caso, por exemplo, da realização de OPA de fechamento de capital.;
- bc. Nesse sentido, é notável que o rito procedimental adotado se assemelha muito mais a uma oferta pública de fechamento de capital do que a uma operação de incorporação, haja vista que está sendo submetida aos acionistas uma proposta unilateral da acionista controladora, que reflete exclusivamente seus próprios interesses. Contudo, não há possibilidade de atuação dos próprios acionistas de modo a assegurar que as condições da Proposta de Reorganização ou da avaliação do patrimônio da Companhia representem, de fato, valor justo ou comutativo.;
- bd. Aliás, o próprio Parecer de Orientação nº. 35 estabelece que é ínsito ao dever dos **“administradores (...) considerar a possibilidade de adoção de formas alternativas para conclusão da operação, como ofertas de aquisição** ou de permuta de ações”.
- be. Dessa forma, forçosa é a conclusão de que a Proposta de Reorganização se afigura ilegal, eis que está alicerçada sobre o descumprimento dos deveres fiduciários dos administradores da Smiles de promover negociação efetiva acerca dos termos e condições da Proposta (violação dos artigos 153, 154, 155 e 245, LSA e 4º, IV, b, Lei Federal nº 6.385/1976). Ademais, os administradores atuaram de modo a impedir que os acionistas tenham informações adequadas para a tomada de decisão, inclusive criando óbice à atuação e análise do Conselho Fiscal (art. 163, III, § 3º, LSA)

III. Laudo de avaliação que não satisfaz o artigo 264 LSA e demais inconsistências

- bf. Conforme é cediço, a obrigatoriedade de apresentação de cálculo de substituição das ações com base no valor do patrimônio líquido da controlada e da controladora a preço de mercado ou por outro critério admitido pela CVM, prevista no artigo 264 da LSA, serve à dupla finalidade. Por um lado, destina-se a oferecer parâmetro de verificação da equidade da relação de substituição prevista na operação. De outro lado, constitui-se em critério para fixação do valor de reembolso.;
- bg. No caso em apreço, ao realizar a avaliação da Gol e da Smiles segundo o critério de patrimônio líquido avaliado a preços de mercado, chegou a Apsis à conclusão de que este não seria um critério adequado para o cálculo da relação de substituição, senão vejamos: [um quadro é apresentado nas páginas 20/21 do arquivo *pdf* referente ao Documento 1206689, no qual consta que o PL a preço de mercado da GLA é negativo, pelo que a Relação de Troca "é não aplicável"].;

- bh. Ocorre, contudo, que a despeito de tal conclusão, os laudos de avaliação elaborados não apresentam o cálculo da relação de substituição de ações a partir de quaisquer outros critérios.;
- bi. Nos termos do artigo 8º, da Instrução CVM nº 565, de 15 de junho de 2015 (“ICVM nº 565”), a Apsis estava expressamente autorizada a realizar o cálculo da relação de substituição de ações a partir do critério de fluxo de caixa descontado, senão vejamos: Art. 8º Os laudos de avaliação elaborados para os fins do art. 264 da Lei nº 6.404, de 1976, podem utilizar um dos seguintes critérios: I – valor de patrimônio líquido a preços de mercado; ou II – fluxo de caixa descontado.;
- bj. Aliás, chama a atenção o fato de ter sido apresentada avaliação conjunta da GLA e da Smiles segundo o critério de fluxo de caixa descontado, bem como avaliação da Smiles a valor de mercado, ambas para fins do artigo 8º da LSA. Contudo, tais avaliações divergem do escopo de contratação da Apsis, que previa a realização de avaliação segregada da Smiles pelo critério de fluxo de caixa descontado: [um quadro é apresentado na página 22 do arquivo *pdf* referente ao Documento 1206689].;
- bk. Não obstante, forçoso é concluir que o laudo de avaliação apresentado não cumpre o exigido pelo artigo 264 da LSA, eis que não foi apresentado cálculo da relação de substituição de ações - mesmo sendo expressamente autorizado pela ICVM nº 565 a utilização do critério de fluxo de caixa descontado -, de modo a permitir aos acionistas a verificação da equidade da relação de substituição de ações proposta na Reorganização.
- bl. Por outro lado, há que se chamar a atenção para as inconsistências verificadas nos laudos de avaliação.
- bm. Conforme registrado na manifestação de voto do Conselheiro Fiscal, Sr. Ricardo Magalhães Gomes, o laudo de avaliação não oferece confiança minimamente aceitável de que as informações dele constantes retratam, de maneira fidedigna, a situação econômica e financeira da Companhia. Entre outros aspectos, adverte que **“o fluxo de caixa da Smiles foi elaborado sem considerar, dentre outros fatores, as premissas que constam do atual Planejamento Estratégico dela. Essa opção do avaliador causa estranheza na medida em que *significa que foram adotadas premissas officiosas e não aquelas adotadas como oficiais pelos órgãos de governança*”**.; (grifado pelos requerentes)
- bn. Mesmo a despeito do fato de que desde ITR do 1º trimestre de 2020 (Doc. 07) passou a ser incluído parágrafo de ênfase nos relatórios de revisão das demonstrações financeiras da Gol, relativamente aos risco de continuidade operacional, o confronto entre o laudo de avaliação atual (Doc. 25) e aquele elaborado pela Apsis quando da Proposta de Reorganização anteriormente cancelada (Doc. 27) demonstra que, sem qualquer esclarecimento, foram realizadas mudanças nos critérios de avaliação, sempre benefício da Gol, conforme se exemplifica abaixo: [quadros são apresentados nas páginas 23 a 26 do arquivo *pdf* referente ao Documento 1206689].;
- bo. Ainda no que toca à avaliação realizada pela Apsis, o Conselheiro Fiscal adverte para a inconsistência presente no laudo de avaliação relativa ao *“descasamento de premissas que parece incompatível com duas atividades que são profundamente interligadas, notadamente na evolução da receita de ambas. Em outras palavras, não há elementos que pareçam corroborar o crescimento de receita apontado para a Gol sem um correspondente ou, pelo menos, aproximado crescimento na receita da Smiles”*.;
- bp. Por outro lado, merece registro a crítica feita pelo Sr. Ricardo Magalhães Gomes quanto à falta de liquidez das ações da Companhia para adoção do critério relativo *“[a]o valor de mercado da cotação em bolsa das referidas ações, sob a justificativa de que haveria suficiente liquidez. Ocorre que as ações da Companhia não integram os principais índices de liquidez da B3. Embora para outra finalidade, a CVM indica que seriam líquidas as ações que integram ou o Ibovespa ou o IBrX 50. As*

ações da Companhia, entretanto, sequer integram o IBrX 100 da B3. Portanto, não parece haver uma liquidez que balize a opção feita pela Apsis”.;

- bq. Dessa forma, forçoso é concluir pela ilegalidade do laudo de avaliação apresentado pelo descumprimento ao disposto no artigo 264 da LSA, eis que não foi apresentado cálculo da relação de substituição de ações - mesmo sendo expressamente autorizado pela ICVM nº 565 a utilização do critério de fluxo de caixa descontado -, impossibilitando aos acionistas a verificação da equidade da relação de substituição de ações proposta na Reorganização.; e

IV. Conclusão

- br. Por todo o exposto, requer-se a interrupção por 15 (quinze) dias do curso do prazo de antecedência da convocação da AGE para que a CVM conheça e analise a proposta submetida à deliberação dos acionistas em dita assembleia, sendo, ao final, declaradas as flagrantes ilegalidades antes descritas, em especial:

- i. A Proposta de Reorganização submetida à deliberação dos acionistas, a partir do descumprimento dos deveres fiduciários dos administradores da Smiles de promover negociação efetiva acerca dos termos e condições da Proposta (violação dos artigos 153, 154, 155 e 245, LSA e 4º, IV, b, Lei Federal nº 6.385/1976). Ademais, os administradores atuaram de modo a impedir que os acionistas tenham informações adequadas para a tomada de decisão, inclusive criando óbice à atuação e análise pelo Conselho Fiscal (art. 163, III, § 3º, LSA);
- ii. Violação ao disposto no artigo 264 da LSA, eis que os laudos de avaliação não apresentam cálculo da relação de substituição de ações - mesmo sendo expressamente autorizado pela ICVM nº 565 a utilização do critério de fluxo de caixa descontado -, impossibilitando aos acionistas a verificação da equidade da relação de substituição de ações proposta na Reorganização.

3. Em 02.03.2021, foi enviado o Ofício nº 28/2021/CVM/SEP/GEA-4, solicitando a manifestação da companhia.

4. Em 04.03.2021, a companhia se manifestou, nos seguintes principais termos:

4.1. *CONSIDERAÇÕES INICIAIS*

Contextualização

- a. Tendo em vista a natureza cautelar do pedido de interrupção do prazo de convocação da AGE e o exíguo tempo para manifestação da Companhia, a presente manifestação se concentrará na demonstração do descabimento, por falta de amparo legal, do pedido de interrupção do prazo de convocação da AGE.;
- b. Dado que já foram eles explanados em diversas outras oportunidades [Cf. as manifestações da Companhia no Processo CVM nº 19957.004598/2020-97], optou-se por não rebater novamente os delirantes argumentos dos Fundos e a sua insistência na narrativa maniqueísta que teceram quanto aos contratos de compra antecipada de passagens aéreas celebrados entre a Smiles e a Gol Linhas Aéreas S.A. (“GLA”) em 2020 (“Contratos”) e à tentativa de reorganização societária empreendida pela Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A. (“GLAI”) no início do mesmo ano.;
- c. Cabem, no entanto, apenas alguns breves comentários sobre tal narrativa.;
- d. Em primeiro lugar, convenientemente os Fundos deixaram de fora do histórico feito no Pedido de Interrupção todas as derrotas por eles tidas na própria CVM e no Judiciário ao longo de sua cruzada contra a administração da Companhia e sua acionista controladora.”;
- e. Por exemplo, deve-se mencionar que os Fundos já levaram seus questionamentos sobre os Contratos ao Judiciário e tiveram seus pleitos integralmente indeferidos em primeira [Processo nº 1059312-

80.2020.8.26.0100 da 1ª Vara Empresarial e de Conflitos de Arbitragem do Foro Central da Comarca da Capital do Estado de São Paulo (Anexo II)] e em segunda instância [Recurso nº 2209410-69.2020.8.26.0000 da 1ª Câmara Reservada de Direito Empresarial do Tribunal de Justiça do Estado de São Paulo (Anexo III)], que reconheceram que não há qualquer tipo de irregularidade neles.;

- f. Seu argumento sobre o impedimento de voto da GLAI nas assembleias gerais da Smiles por eles mencionado também minguou quando foi colocado à prova do Judiciário [Processo nº 1008612-66.2021.8.26.0100 da 2ª Vara Empresarial e de Conflitos de Arbitragem do Foro Central da Comarca da Capital do Estado de São Paulo (Anexo IV)].;
- g. Os Fundos já solicitaram, aliás, a interrupção da assembleia geral extraordinária que trataria da tentativa prévia de reorganização societária da Smiles [Processo CVM nº 19957.001413/2020-92, j. em 03.03.20], como será detalhado a frente, e também o aumento do prazo da assembleia geral ordinária da Companhia relativa ao exercício de 2019 [Processo CVM nº 19957.004961/2020-74, j. em 29.07.20]. Como não podia deixar de ser, os pleitos dos Fundos foram integralmente negados pela CVM.;
- h. Fica claro que os Requerentes estão, portanto, mais uma vez instrumentalizando indevidamente esta Autarquia em busca de eventual apoio para discussões que estão se dando em sede de processo arbitral instaurado na Câmara de Arbitragem do Mercado por eles próprio em face da GLAI e outros para discutir os Contratos e seus infundados pleitos de abuso de poder de controle.;
- i. Chama a atenção também o fato de que o pedido de interrupção não conseguiu apontar sequer um indício de violação legal que possa ser aferido de plano. O referido pedido tem apenas como premissa supostas violações ao Parecer de Orientação CVM nº 35 (“Parecer 35”). Além de não haver no presente caso qualquer violação a ele, o que será demonstrado a seguir, não deveria haver qualquer dúvida de que tal parecer não é uma norma obrigatória e que, portanto, não pode ser utilizado como base para fins de um pedido de interrupção de assembleia.;
- j. Ademais, a Companhia cumpriu todos os requisitos legais para a convocação da AGE e restará claro que os Requerentes atacam – na realidade – apenas a conduta dos administradores da Smiles que aprovaram a AGE. Tal imputação é incompatível com a natureza cautelar do pedido de interrupção do curso de assembleia, na medida em que necessita de dilação probatória.;

4.II. PROPOSTA DE REORGANIZAÇÃO E PEDIDO DE INTERRUPÇÃO

- k. O Pedido de Interrupção está inserido no contexto da proposta de incorporação de ações de emissão da Companhia feita em conjunto pela GLAI e pela GLA (“Proposta”).;
- l. A referida Proposta foi feita pela GLAI em correspondência enviada ao Conselho de Administração da Companhia no dia 07.12.20, a qual foi replicada em fato relevante de mesma data (Anexo V).;
- m. Como se depreende do teor da mensagem, a Proposta adotaria uma estrutura similar àquela da tentativa de reorganização levada a cabo no início de 2020, a qual foi analisada pelo Conselho Fiscal e Conselho de Administração da Companhia e efetivamente submetida à assembleia geral extraordinária – e que acabou sendo retirada pela GLAI em decorrência do início da pandemia da Covid-19.;
- n. Após terem sido iniciados trabalhos junto a um comitê especial independente constituído pelo Conselho de Administração da Companhia em 10.12.20, a GLAI enviou nova correspondência em 18.01.21 solicitando que, com o intuito de evitar que o cronograma previsto fosse demasiadamente atrasado, **a Proposta fosse submetida diretamente à deliberação pelos titulares de ações em**

circulação da Smiles em assembleia geral (Anexo VI).; (grifado pela companhia)

- o. Ou seja, assim como a GLAI optou por não mais negociar com os membros do comitê especial independente, também não abriu qualquer oportunidade de negociação com os membros da administração da Smiles. Contudo, tendo em vista que é um direito do acionista controlador da Companhia solicitar a convocação de assembleia geral de acionistas para submeter propostas de operações societárias, a administração da Smiles trabalhou para viabilizar a realização da AGE no prazo solicitado.;
- p. O Conselho de Administração da Companhia reuniu-se em 22.01.21 (Anexo VII), momento em que aprovou o encerramento das atividades do comitê especial independente por perda de objeto e autorizou “a Diretoria da Companhia e seus assessores a iniciar a elaboração da documentação necessária para a convocação da assembleia geral na qual os titulares de ações em circulação deliberarão sobre a Reorganização Societária.”;
- q. A administração da Companhia e seus assessores externos, então, trabalharam para viabilizar a convocação da AGE da forma mais célere possível e, assim, permitir que os acionistas minoritários da Companhia – que, segundo a Proposta, teriam a prerrogativa de decidir sobre ela – pudessem ter tempo suficiente para analisá-la com profundidade.;
- r. Em 09.02.21 foram realizadas as reuniões do Conselho Fiscal e do Conselho de Administração relativas à Proposta (Anexos VIII e IX).;
- s. O Conselho Fiscal por maioria exarou parecer no qual lê-se: “*Os membros do Conselho Fiscal da Smiles Fidelidade S.A. (“Companhia”), em cumprimento às disposições legais e estatutárias aplicáveis, em reunião realizada em 09 de fevereiro de 2021, após a análise da Proposta de Administração referente à reorganização societária proposta pela Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A., conforme termos e condições constantes nos Fatos Relevantes divulgados pela Companhia em 7 de dezembro de 2020 e 18 de janeiro de 2021, e de suas respectivas matérias e anexos, incluindo, mas não se limitando, o Protocolo e Justificação, o Laudo de Avaliação e as Demonstrações Financeiras Pro Forma, por maioria, vencido o Conselheiro Ricardo Magalhães Gomes, manifestaram a opinião de que os documentos examinados atendem aos requisitos legais e regulamentares atinentes à matéria de que tratam e, assim, estão em condições de serem submetidos e deliberados pela Assembleia Geral.*”; (grifado pela companhia)
- t. Já o Conselho de Administração aprovou, por unanimidade dos votos proferidos, a convocação da AGE na qual será submetida a Proposta, tendo consignado que: “*(...) as matérias e os termos e condições constantes da Proposta da Administração (a) refletem a Reorganização proposta pela GLAI nas correspondências datadas de 07 de dezembro de 2020 e de 18 de janeiro de 2021; (b) apresentaram os riscos da Reorganização aos quais os acionistas minoritários da Companhia devem se ater ao deliberar sobre o tema; bem como (c) **atendem a legislação e regulamentação aplicável e, portanto, estão aptos a serem submetidos aos acionistas minoritários da Companhia para que eles, reunidos em assembleia geral, possam deliberar sobre as matérias relativas à Reorganização.***”; (grifado pela companhia)
- u. A AGE foi, então, convocada no dia 12.02.21 (Anexo X) para ser realizada no dia 15.03.21 – com mais de um mês de antecedência, portanto, seguindo a melhor prática de governança e as recomendações desta Autarquia.;
- v. Foram submetidas à AGE as seguintes matérias: [vide § 9º abaixo].;
- w. Como era de se esperar, dado o seu comportamento belicoso e irrazoável – tornando-se habitual que cada conclave da Companhia ou é por eles convocado abusivamente ou é por eles questionado nesta CVM ou no Judiciário –, os Requerentes apresentaram o Pedido de

Interrupção, alegando em síntese que “i. A Proposta de Reorganização submetida à deliberação dos acionistas, a partir do descumprimento dos deveres fiduciários dos administradores da Smiles de promover negociação efetiva acerca dos termos e condições da Proposta (violação dos artigos 153, 154, 155 e 245, LSA e 4º, IV, b, Lei Federal nº 6.385/1976). Ademais, os administradores atuaram de modo a impedir que os acionistas tenham informações adequadas para a tomada de decisão, inclusive criando óbice à atuação e análise pelo Conselho Fiscal (art. 163, III, § 3º, LSA); ii. Violação ao disposto no artigo 264 da LSA, eis que os laudos de avaliação não apresentam cálculo da relação de substituição de ações - mesmo sendo expressamente autorizado pela ICVM nº 565 a utilização do critério de fluxo de caixa descontado -, impossibilitando aos acionistas a verificação da equidade da relação de substituição de ações proposta na Reorganização.”;

- x. Contudo, conforme será demonstrado abaixo, o pedido dos Requerentes não merece prosperar, pois não se vislumbra nas alegações ora respondidas quaisquer ilegalidades que pudessem fundamentá-lo.;

4.III. INEXISTÊNCIA DE ILEGALIDADE

a. Repetição do Modus Operandi: Pedido de Interrupção Anterior

- y. Preliminarmente, é essencial que se denuncie que os Fundos adotam o mesmo modus operandi com relação à assembleia geral extraordinária que foi convocada para o dia 04.02.20 para deliberar sobre a tentativa de reorganização societária feita no início de 2020 pela GLAI.;
- z. Nessa ocasião, os Requerentes apresentaram pedido de interrupção cujo principal fundamento é exatamente igual ao do presente Pedido de Interrupção, qual seja, “a possibilidade de submissão da proposta de reorganização societária, com a ausência do envolvimento dos administradores da SMILES, sem a realização de um processo de negociação que atende os deveres impostos pelo PO CVM 35, reconhecendo que a submissão de proposta da presente reorganização, sem ser precedida de negociação seja com Comitê Independente ou com a própria administração da SMILES seja declarada abusiva, e viola a legislação societária” .;
- aa. O pleito foi sumaria e unanimemente negado pelo Colegiado [Processo CVM nº 19957.001413/2020-92, j. em 03.03.20], que acompanhou a manifestação negativa da SEP. Isto posto, vale transcrever o teor da ata da referida reunião: “(...) a área técnica destacou que a **inexistência de processo de negociação em condições específicas (nomeadamente 'com Comitê Independente ou com a própria administração da Smiles')** não implicaria na conclusão de que a **operação é abusiva e viola a legislação societária, tal como defendido pelos Requerentes**. Para a SEP, a conclusão quanto à observância dos deveres fiduciários pelos administradores das companhias abertas envolvidas **demandaria análise detalhada das circunstâncias do negócio e dos procedimentos adotados para o alcance do resultado esperado** que, no caso concreto, seria, principalmente, a realização de uma operação que atenda aos interesses sociais e que se dê em condições comutativas. Ademais, a área técnica observou que a justificativa para a realização da operação e as condições da reestruturação, tal como a relação de troca, não foram objeto de questionamento pelos Requerentes e a Reorganização será submetida à aprovação pela maioria dos acionistas minoritários da Smiles. Por essas razões, considerando os limites legalmente estritos do procedimento previsto no art. 124, §5º, da Lei nº 6.404/76 e na Instrução CVM nº 372/02, bem como o fato de **não ser possível formar, de plano, convicção sobre (i) a alegada omissão de informações relevantes para a tomada de decisão pelos acionistas na AGE e (ii) a suposta violação a dispositivos legais ou regulamentares relacionada à ordem do dia proposta para a AGE**, a SEP opinou pelo indeferimento do pedido dos Requerentes, sem prejuízo de posterior análise de questões relacionadas à Reorganização e assuntos correlatos no âmbito de outros processos em curso na Autarquia.”.; (grifado pela companhia)

- ab. Diante disso, é de se questionar qual o motivo escuso dos Fundos de promoverem o presente Pedido de Interrupção se a CVM já se manifestou sobre o principal argumento deles. Talvez torçam para que o Colegiado desta Autarquia tenha memória curta ou, ainda, tenham esperança de que sua sorte mude após as derrotas acachapantes no âmbito judicial....;

b. Cumprimento dos Deveres Fiduciários dos Administradores da Companhia

- ac. Ao contrário do quanto alegado pelos Requerentes, não há que se falar em qualquer ilegalidade no fato de o acionista controlador ter proposto a relação de troca das ações objeto da Reorganização sem negociar com a administração da Companhia, posto que ela cumpriu todos os seus deveres fiduciários ao praticar os atos necessários para a submissão da Proposta à AGE.;
- ad. Com relação ao fato de que a GLAI tomou a decisão de não negociar a relação de troca com a administração da Smiles, isso não seria ilegal: a própria Lei nº 6.404/76 ("Lei das S.A."), em seu art. 123, par. único, "c", reconhece o direito da GLAI de submeter propostas à assembleia geral, ainda que não aprovadas pelo Conselho de Administração..;
- ae. Quanto ao dever de diligência da administração, cumpre dizer que o laudo de avaliação feito pela Apsis Consultoria e Avaliações Ltda. ("Apsis") sobre o patrimônio líquido da Smiles a preços de mercado foi contratado pela administração da Companhia e avaliado para - além cumprir os requisitos do art. 264 da Lei das S.A. - verificar se a Proposta de Reorganização tinha condições legais e equitativas para ser submetida à AGE. Destaca-se que tal laudo concluiu que o valor por ação da Smiles seria R\$19,60, montante cerca de 13% inferior ao proposto pela GLAI..;
- af. Prosseguindo, a GLAI ofereceu um prêmio de 26,3% sobre o preço médio ponderado pelo volume das ações da Smiles considerando um período de 30 dias anteriormente à divulgação da Proposta de Reorganização - que é um ágio substancial (inclusive no atual valor de mercado das ações da Companhia) [O preço da ação da Smiles fechou o pregão do dia 03 de março de 2021 a R\$20,09];
- ag. Assim, respaldados pelos fatos acima mencionados, os quais foram analisados com a expertise dos administradores sobre os setores de aviação e, principalmente, de fidelidade, bem como o acompanhamento valor de mercado da Companhia, houve conforto da maioria do Conselho de Administração da Companhia de que o valor do preço da ação da Smiles constante da Proposta de Reorganização era comutativo.;
- ah. De forma complementar a esse conforto, a administração ainda verificou e externou aos acionistas da Companhia todos os aspectos relativos à conveniência e oportunidade contidos na Proposta de Reorganização, informações estas que também compõem o conceito de comutatividade. Senão, vejamos.;
- ai. Conforme consta da proposta da administração da Companhia publicada em 12.02.21 ("Proposta da Administração") e do respectivo Fato Relevante, foram divulgados os principais benefícios esperados aos acionistas da Smiles em caso de implementação da Reorganização e consequente migração destes para a base acionária da GLAI [Quais sejam: "(i) Assegurar a competitividade de longo prazo do grupo da GOL nos seus principais mercados (viagens aéreas e programas de fidelidade); (ii) Unificação das bases acionárias de GOL e SMILES em uma única companhia aberta, o que simplificaria a estrutura acionária do grupo da Companhia, alinhando os interesses de todos os acionistas e aumentando a liquidez no mercado das ações negociadas; (iii) Aprimoramento e maior eficiência da governança e na tomada de decisões, através da maior coordenação administrativa e do compartilhamento do plano de negócios e da definição de objetivos para todas as empresas do grupo da Companhia; (iv) Integração total (em

contrapartida à mera consolidação) dos resultados financeiros e operacionais das operações, dos balanços e fluxos de caixa da SMILES, GLA e da GOL de forma a permitir ao grupo da GOL otimizar sua estrutura de capital, custo de capital e recursos financeiros, permitindo que a companhia aérea concorra de forma mais eficaz e que o programa de fidelidade se beneficie do melhor posicionamento de seu principal parceiro de negócios; (v) Reforço da estrutura de capital da companhia aérea; e (vi) Realização de sinergias, incluindo gerenciamento de receitas mais dinâmico e flexível e a eliminação de ineficiências tributárias, resultantes da estrutura societária atual, entre outras.”];

- aj. Ainda sobre a oportunidade e conveniência da submissão da Proposta de Reorganização à AGE, vale também transcrever os seguintes trechos das manifestações de voto dos Conselheiros da Companhia anexos à ata da reunião realizada dia 09.02.21, na qual foi aprovada a submissão da Proposta de Reorganização para a AGE (Anexo IX): *“Esta transação é uma etapa crítica necessária para ambos os negócios e é ainda necessária para aumentar a competitividade de ambas as empresas nos mercados altamente competitivos de aviação e fidelidade. Votei favoravelmente à convocação da assembleia de acionistas das Smiles por entender a importância da transação para ambas as companhias.”* [0 Manifestação de voto do Sr. Paulo Sergio Kakinoff] *“As justificativas apresentadas para o processo de incorporação são plausíveis e podem surtir efeitos benéficos para a GOL, sofisticando a dinâmica de relacionamento com a Smiles e potencializando ganhos para seus acionistas.”* [Manifestação de voto do Sr. Rogerio Rodrigues Bimbi, conselheiro independente eleito pelos acionistas minoritários].;
- ak. Portanto, além da verificação da avaliação da Smiles, a administração da Companhia ainda diligenciou e divulgou seu entendimento acerca da conveniência e oportunidade da Proposta da Administração.;
- al. Outro fato que atesta a diligência da administração para garantir a comutatividade à eventual implementação da Reorganização foi a disponibilização de todas as informações exigidas pela legislação aplicável para que os acionistas minoritários da Smiles pudessem construir seu próprio juízo de valor acerca da Proposta de Reorganização. Especificamente no caso de incorporações de ações envolvendo companhias de capital aberto, o que determina quais são os documentos e informações que devem ser prestadas aos acionistas minoritários são os artigos 224, 225, 227 e 264 da Lei das S.A., bem como as Instruções CVM nº 481 e 565.;
- am. Nesse sentido, a Companhia esclarece que absolutamente todos os documentos e informações exigidas pelas mencionadas normas foram disponibilizadas aos acionistas minoritários da Companhia, dentre os quais se destacam: (i) Protocolo e Justificação da Incorporação, devidamente aprovado pelo Conselho Fiscal e Conselho de Administração da Companhia; (ii) Proposta da Administração, contendo todas as informações exigidas pelos Anexos 20, 20-A e 31 da Instrução CVM nº 481, também aprovado pelo Conselho Fiscal e Conselho de Administração da Companhia; (iii) demonstrações financeiras pro forma elaboradas considerando os efeitos da Reorganização; (iv) os laudos exigidos pela legislação em vigor para embasar o direito de recesso dos acionistas minoritários; e (v) as atas do Conselho Fiscal e Conselho de Administração que aprovaram a convocação da AGE.;
- an. Ainda, a fim de garantir o acesso a todas as informações, a administração da Companhia apontou na Proposta da Administração e no respectivo Fato Relevante todos os fatores de risco relativos à implementação da Reorganização, frisando que eles deveriam ser levados em consideração na tomada de decisão dos acionistas minoritários [“(i) os termos e condições da Reorganização foram propostos, pela GOL, diretamente aos acionistas da SMILES e não foram objeto de negociação com a administração da Companhia; (ii) caso a Reorganização seja aprovada, os acionistas da SMILES deixarão de estar diretamente sujeitos aos riscos intrínsecos à atividade da SMILES, uma companhia do setor de programas de fidelidade, e indiretamente sujeito

aos riscos da GLA, dada a relação de interdependência entre as duas companhias; e passarão a estar sujeitos diretamente aos riscos das atividades da GOL e, indiretamente, da GLA, uma companhia do setor de aviação, conforme os fatores de risco destacados no item 11 da presente Proposta; (iii) além dos riscos apresentados no item 11 da presente Proposta, deve ser ressaltado o comentário do auditor independente da GOL feito no seu ITR referente ao 3º trimestre de 2020, no qual se lê: “Chamamos a atenção para a Nota Explicativa no 1, onde menciona que as informações financeiras intermediárias, individuais e consolidadas, foram elaboradas no pressuposto da continuidade operacional. Conforme descrito na referida nota explicativa, a Companhia sofreu reduções recorrentes nas suas operações e possui uma deficiência de capital circulante líquido que, juntamente com outros eventos e condições, indica a existência de incerteza relevante que pode levantar dúvida significativa quanto à sua capacidade de continuidade operacional”; (iv) conforme divulgado pela GOL via o fato relevante de 21 de dezembro de 2020, a GOL arquitetou um novo programa de dívida garantida, no qual poderão ser realizadas novas emissões de dívida garantida (*senior secured debt*) ou de dívida garantida e conversível (*senior secured exchangeable debt*) pela GOL ou por suas subsidiárias. Dessa maneira, caso sejam realizadas emissões de dívidas conversíveis, a estrutura de capital da GOL poderá ser alterada e, após a aprovação da Reorganização, poderá ocorrer uma diluição dos acionistas que migrem para a base acionária da GOL; (...).;

- ao. Diante disso, os administradores entenderam que os documentos que foram submetidos aos acionistas foram produzidos de forma satisfatória, cumpriram com todos os requisitos legais e regulamentares para operações dessa natureza e dão substrato informacional suficiente para que o acionista minoritário possa, fundamentadamente, analisar a Proposta de Reorganização.;
- ap. Em suma, conforme demonstrado acima, após os administradores da Companhia receberem correspondência enviada, em dia 18.01.21, pela GLAI [Reitera-se: Cujo teor esvaziava o escopo de trabalho do Comitê Independente direcionava a Proposta de Reorganização exclusivamente aos acionistas detentores de ações em circulação da Companhia, sem a abertura para ser negociada com a administração da Smiles]: (i) imediatamente divulgaram aos acionistas da Companhia o inteiro teor da referida correspondência; (ii) convocaram reunião do Conselho de Administração para deliberar acerca do quanto solicitado pela GLAI ; (iii) contrataram assessor financeiro de primeira linha para elaboração dos laudos necessários à submissão da Proposta de Reorganização aos acionistas da Companhia; (iv) convocaram o Conselho Fiscal da Companhia, o qual emitiu parecer favorável à submissão da Proposta de Reorganização à AGE; (v) consultaram seus assessores legais acerca da legalidade da Proposta de Reorganização; (vi) elaboraram e revisaram, em conjunto com seus assessores e os assessores e administradores da GLAI, os documentos e laudos necessários à submissão da Proposta de Reorganização para a AGE. Tudo conforme o quanto previsto nos artigos 224, 225, 227 e 264 da Lei das S.A.;
- aq. Assim, tendo cumprido todas as diligências expostas acima, o Conselho de Administração da Smiles, em 09.02.21, manifestou seu entendimento de que a Proposta de Reorganização, por apresentar condições comutativas, estaria apta a ser submetida à AGE para que os acionistas minoritários da Smiles, sendo seus beneficiários diretos e munidos das informações necessárias e da prerrogativa de aprovarem ou não a Reorganização, pudessem apreciar seus termos e condições de forma definitiva.;
- ar. Ainda que não reste dúvida sobre o cumprimento dos deveres fiduciários da administração no caso concreto, **eventual questionamento sobre ele deverá ser feito ao cabo de um processo administrativo com extensão probatória e após discussão e análise detalhada da Proposta de Reorganização.**; (grifado pela companhia)
- as. **Discussões sobre a observância dos deveres fiduciários da administração não são condizentes com o rito sumário dos**

pedidos de interrupção de assembleia e, conseqüentemente, eventuais infrações não devem ser consideradas ilegalidades patentes que justifiquem a interrupção da AGE.; (grifado pela companhia)

- at. Foi esse o coerente entendimento da CVM no julgamento do Processo CVM nº 19957.001413/2020-92 mencionado e ele deve continuar preponderando.;
- au. Finalmente, é importante dizer ainda que, inexistindo qualquer impedimento legal, conforme amplamente demonstrado na presente manifestação, **são os acionistas minoritários da Smiles na sede da AGE que devem dar a palavra final sobre a Proposta de Reorganização e, assim, não caberia aos membros do Conselho de Administração barrarem a respectiva submissão à AGE.;** (grifado pela companhia)
- av. Nesse sentido, vale também a pena conferir a valiosa opinião do Ilustre Professor Luiz Gastão Paes de Barro Leães: “Quesito. **Quais os deveres e responsabilidades dos administradores e conselheiros fiscais no que respeita à relação de substituição das incorporações de ações?** Nas reuniões, caberá aos administradores deliberar ou se manifestar sobre tais relações ou deverão apenas encaminhar a proposta à assembleia geral? A manifestação sobre os termos e condições das incorporações de ações, inclusive sobre as relações de troca de ações, implica o reconhecimento pelos administradores e conselheiros fiscais de que tais relações são corretas? (...) Cumpre observar que não são as próprias sociedades que conduzem o processo de incorporação, mas sempre por meio dos órgãos de administração, que firma o protocolo e a justificativa, cabendo no tocante à fixação da relação de troca, que se trata de quesito rigorosamente negocial e sobre o qual somente os beneficiários diretos, ou seja, os próprios acionistas, podem manifestar aceitação na própria assembleia geral. (...) Dessas observações cabe concluir que aos administradores compete verificar os documentos e informações previstos no artigo 227, bem como analisar as diferentes alternativas e possíveis conseqüências para a sociedade e, em reunião de conselho, manifestar-se sobre o cumprimento dos requisitos legais e sobre a oportunidade e conveniência para a sociedade da incorporação de ações a ser proposta, antes de encaminhá-la à assembleia geral. Tratando de incorporação de controlada, soma-se ainda a obrigação de os administradores zelarem para que a operação se realize em condições estritamente comutativas, não podendo, em prejuízo da companhia, favorecer outra sociedade (artigo 245). **A conclusão do negócio e a aprovação definitiva da relação de troca são, porém, da responsabilidade da assembleia geral dos acionistas,** que habilitarão os administradores a praticar os atos necessários à incorporação, inclusive a subscrição do aumento de capital da incorporadora (artigo 227, §§2º e 2º).”; (grifado pela companhia)
- aw. A Reorganização proposta encontra amparo no Parecer 35, tendo em vista que a CVM recomenda, em tal parecer, que: “(i) um comitê especial independente seja constituído para negociar a operação e submeter suas recomendações ao conselho de administração; **ou (ii) a operação seja condicionada à aprovação da maioria dos acionistas não controladores,** inclusive os titulares de ações sem direito a voto ou com voto restrito.”; (grifado pela companhia)
- ax. Ou seja, não se trata de uma imposição da GLAI e sim uma **proposta que, para ser implementada, precisa necessariamente ser aceita pela maioria dos minoritários da Smiles, que não estão sendo de qualquer forma coagidos a votarem a seu favor.;** (grifado pela companhia)
- ay. Em outras palavras, os **acionistas minoritários da Smiles terão ampla liberdade para rejeitar a consumação da Reorganização, razão pela qual inexistente qualquer fundamento para a pleiteada suspensão da AGE.;** (grifado pela companhia)

c. A suposta desconformidade de uma orientação do Parecer 35 não pode ser interpretada como violação legal

- az. Na remota hipótese de os argumentos apresentados acima serem rechaçados, deve-se ressaltar que, especificamente com relação ao Parecer 35, como já reconhecido diversas vezes por essa própria D. Autarquia [Por exemplo, na manifestação de voto do Dir. Marcos Pinto no caso Tractebel: “O parecer não é lei e, portanto, não criou obrigações novas para os administradores. Ele apenas deixou claro, numa situação específica, o que a CVM entende que administrador deve fazer para cumprir com a lei. Além disso, ele recomenda, mas não obriga, que os administradores adotem um procedimento de legitimação para a operação, procedimento este destinado a garantir que a operação seja realmente comutativa.” Processo Administrativo CVM nº 2009/13179, j. em 09.09.10], tal Parecer não é norma cogente – e muito menos de ordem pública –, configurando apenas recomendação. Assim, os procedimentos lá descritos “não são exclusivos nem exaustivos” [Item 4 do Parecer de Orientação CVM nº 35/2008], podendo ser adotadas providências alternativas à negociação pelo comitê independente ou mesmo pela administração que podem perfeitamente assegurar a comutatividade das operações com a controladora e, conseqüentemente, o cumprimento dos deveres fiduciários da administração.;
- ba. Portanto, ainda que seja entendido que a Proposta da Administração foi submetida à AGE em desconformidade com o Parecer 35, tal interpretação não seria suficiente para suspender a AGE, uma vez que a interrupção de assembleia geral demanda uma patente violação de lei e não de mero e suposto desacordo com uma orientação dessa Autarquia.;

d. Ausência de Qualquer Prejuízo Informacional

- bb. Os Requerentes pleiteiam a interrupção da AGE em razão de uma suposta omissão na produção de informações sobre a Proposta que seriam importantes para a tomada de decisão dos acionistas minoritários.;
- bc. Pois bem, novamente se equivocam os Requerentes. Como foi demonstrado acima foram produzidos todos os documentos e foram prestadas todas as informações exigidos pela Lei das S.A. e pela regulamentação da CVM no caso de incorporações de ação envolvendo companhias sob controle comum.;
- bd. É sintomático, aliás, que os Fundos não tenham apontado qualquer inépcia informacional na Proposta da Administração além de o suposto fato de que ela “não foi objeto ao escrutínio [sic] da administração da Smiles.”;
- be. Uma afirmação dessa só pode ser fruto de desatenção dos Requerentes, que não leram atentamente às atas das reuniões do Conselho Fiscal e do Conselho de Administração – cujos trechos importantes foram transcritos acima;
- bf. Para que não reste dúvida, no entanto, a proposta da administração referente à AGE foi reapresentada na data de ontem para, além de algumas poucas correções, prever que: “Conforme os termos da ata da reunião do Conselho de Administração realizada no dia 09 de fevereiro de 2021, a maioria dos membros do órgão aprovou a proposta da Reorganização, manifestou-se favoravelmente aos termos da Reorganização e considerou que eles estão aptos a serem submetidos aos acionistas minoritários da Companhia na sede da AGE.”;
- bg. Ademais, da mesma forma deve ser repudiada a alegação feita pelos Reclamantes de que a Proposta estaria “maculada” pela falta de convocação do Sr. Ricardo Magalhães para participar da reunião do Conselho de Administração do dia 09.02.21, realizada em seguida à do Conselho Fiscal.;

- bh. O que se pinta como uma forma de embaraço supostamente empreendida pela Companhia é, na verdade, desídia do próprio membro do Conselho Fiscal.;
- bi. De fato, em nenhum momento desde a convocação até a realização da reunião do Conselho Fiscal, o Sr. Ricardo Magalhães tentou contatar a Companhia ou qualquer administrador para expressar a sua vontade de participar da reunião do Conselho de Administração (a qual, ele próprio classificou como uma faculdade, não uma obrigação). É de se questionar, portanto, o suposto esforço empreendido pelo Sr. Ricardo Magalhães para viabilizar o que ele chamou de “importante canal de comunicação”.;
- bj. A única situação que poderia ser encarada como uma externalização de seu desejo foi quando, ao fim da reunião do Conselho Fiscal, ele procedeu a uma rápida e entrecortada leitura de sua manifestação de voto escrita. Ou seja, nem na própria reunião ele vocalizou propriamente sua intenção de abrir tal canal de comunicação.;
- bk. Em verdade, deve-se frisar que nem mesmo em sua manifestação escrita ele foi claro, mencionando genericamente apenas a convocação do Conselho Fiscal como um todo: “(...) *pasme-se, nem sequer o Conselho Fiscal foi convocado tempestivamente para acompanhar as reuniões que as apreciarão, em possível inobservância ao disposto no § 3º, do Artigo 163, da Lei das S.A.*”;
- bl. De qualquer maneira, não há que se falar em qualquer violação ao art. 163, § 3º, uma vez que, por ter contatado a Companhia para solicitar a sua convocação para o encontro e ser usualmente o integrante do Conselho que desempenha tal função, o Sr. Renato Chiodaro, na qualidade de representante do Conselho Fiscal, estava presente na referida reunião do Conselho de Administração e reportou as discussões ocorridas no órgão que integra (como está consignado na respectiva ata).;
- bm. De fato, cabe apontar que, historicamente, é o Sr. Renato Chiodaro que se dispõe a cumprir a função de representar o Conselho Fiscal nas reuniões do Conselho de Administração em respeito ao art. 163, § 3º, da Lei das S.A. Nesse sentido, pode-se citar, além da reunião objetada pelo Reclamante, pelo menos outras 6 reuniões em que o mesmo ocorreu ao longo dos exercícios de 2019 e 2020 e não foi levantado nenhum questionamento [Cf., por exemplo, as reuniões do Conselho de Administração realizadas nos dias 26.04.19; 29.10.19; 18.02.20; 28.04.20; 26.06.20 e 27.10.20, cujas atas são públicas e estão disponíveis no IPE da Smiles].;
- bn. Ademais, vale mencionar que o Sr. Renato Chiodaro cientificou os integrantes do Conselho de Administração a respeito dos questionamentos e da manifestação apresentada pelo Sr. Ricardo Magalhães. Em função disso, o Conselheiro Rogerio Bimbi solicitou a Companhia uma cópia da referida manifestação e a recebeu antes de manifestar o seu voto em tal conclave.;

4.IV. CORREÇÃO DO LAUDO DE AVALIAÇÃO DO ART. 264

- bo. Os Fundos revoltam-se também contra o laudo de avaliação dos patrimônios líquidos das ações da GLA e da Smiles avaliados a preços de mercado segundo os mesmos critérios e na mesma data, elaborado em respeito ao disposto no art. 264 da Lei das S.A. Segundo querem fazer entender, tal laudo não cumpriria o dispositivo legal, pois não teria apresentado a relação de substituição de ações.;
- bp. Por ser autoexplicativa e as razões dos Requerentes não convencerem, cabem apenas algumas palavras sobre o tópico.;
- bq. O referido laudo de avaliação, em primeiro lugar, cumpre sua função informacional e de fornecer um parâmetro para a comparação da relação de troca da Proposta de Reorganização na medida em que fornece detalhadamente a avaliação dos patrimônios das Companhias de acordo com o método que o legislador societário entendeu como adequado (é dizer, o de preços de mercado).

- br. Dito isso, não prospera o argumento de que, por não apresentar o cálculo da relação de substituição das ações das duas companhias a preços de mercado, esse laudo seria de qualquer forma inepto.;
- bs. Ora, a questão não é que a Apsis entendeu que o método legal seria, como argumentam os Requerentes, “adequado” ou não. O critério sobre sua adequação ou não foi feito pela Lei das S.A., cabendo aos avaliadores segui-lo – nesse sentido, qualquer critério alternativo previsto na regulamentação da CVM é opcional e, portanto, não o adotar não será de qualquer maneira ilegal (principalmente para fins de interrupção de um conclave).;
- bt. O que aconteceu no caso concreto é que, diante do patrimônio líquido a preços de mercado negativo da GLA, houve uma impossibilidade fática de se estabelecer uma relação de troca – já que, é óbvio, não é possível estabelecer a relação com esse critério entre um patrimônio líquido positivo e o outro negativo.;
- bu. É importante frisar que, independentemente desse impeditivo e de não ser possível a comparação com a relação de troca da Proposta de Reorganização, foi garantida a opção de que o acionista dissidente na AGE possa eventualmente exercer seu direito de recesso de acordo com o valor da ação da Smiles estipulado no referido laudo de avaliação (ou seja, de R\$19,60, acima dos R\$9,71 auferidos na forma do art. 45 da Lei das S.A.);
- bv. Superado este ponto, cabe apenas esclarecer que deve ser afastado qualquer suspeita de “premissas oficiosas” que destoem do planejamento estratégico aprovado da Companhia uma vez que (i) não é competência do Conselho Fiscal analisar o planejamento estratégico (e sim do Comitê de Estratégia da Companhia) e, portanto, nenhuma discussão ou documento sobre ele é compartilhado com seus membros; e (ii), como é público [Cf. a ata da reunião do Conselho de Administração de 25.12.20 (Anexo XI)], não foi completado o trabalho sobre a atualização do planejamento estratégico da Companhia e sim apenas a aprovação do orçamento para o exercício de 2021.;
- bw. As métricas utilizadas estavam de acordo aquelas entendidas como adequadas pela Apsis, empresa avaliadora de renome no mercado, e quaisquer questionamentos sobre eles poderão ser feitos diretamente aos seus representantes, que estarão presentes na AGE.;

4.V. AUSÊNCIA DE ILEGALIDADE PATENTE

- bx. Nos termos do artigo 124, §5º, II da Lei das S.A., para que o Colegiado se manifeste em relação ao pedido de interrupção de assembleia, é necessária a verificação de patente ilegalidade de proposta de deliberação objeto da ordem do dia. Esse é o entendimento pacífico dessa Autarquia: “(...) **a interrupção de prazo tampouco é cabível quando a ilegalidade de que se cogita não disser respeito à proposta submetida à assembleia**, mas a outros aspectos da deliberação societária, como o exercício de direito de voto em conflito de interesses ou benefício particular.” [Processo CVM nº RJ2007/8844, excerto do voto do Diretor Marcos Barbosa Pinto].; (grifado pela companhia)
- by. Resta claro que o dispositivo legal permite a interrupção do prazo de convocação da assembleia a fim de que seja analisado se há qualquer ilegalidade aferível de plano, ou seja, se há ilegalidade evidente nas propostas de deliberações objeto das assembleias das companhias. No caso objeto desta manifestação, não há qualquer evidência de ilegalidade na Proposta da Administração que justifique a interrupção da AGE.;
- bz. A natureza cautelar da interrupção do curso da assembleia pressupõe a existência de ilegalidade evidente que justifique a necessidade de dilação probatória: “(...) a interrupção da assembleia não é cabível quando o prazo de 15 dias for insuficiente para que a CVM chegue a uma conclusão a respeito da legalidade da proposta, o que normalmente

ocorre quando a **verificação da legalidade depende de dilação probatória**" [Processo CVM nº RJ2007/8844, excerto do voto do Diretor Marcos Barbosa Pinto].; (grifado pela companhia)

- ca. Aliás, se extrai da decisão da área técnica dessa D. Autarquia, que negou provimento ao pedido de interrupção da assembleia geral da Smiles que seria realizada em 05.03.20, o fato de que quaisquer discussões sobre deveres fiduciários não são aptas para serem realizadas nesta sede sumária: "*(...) considerando os limites legalmente estritos do procedimento previsto no art. 124, §5º, da Lei nº 6.404/76 e na Instrução CVM nº 372/02, bem como o fato de não ser possível formar, de plano, convicção sobre (i) a alegada omissão de informações relevantes para a tomada de decisão pelos acionistas na AGE e (ii) a suposta violação a dispositivos legais ou regulamentares relacionada à ordem do dia proposta para a AGE, a SEP opinou pelo indeferimento do pedido dos Requerentes (...).*" [Processo CVM nº 19957.001413/2020-92, j. em 03.03.20].;
- cb. Portanto, tendo em vista que não há qualquer ilegalidade aferível de plano na Proposta que está sendo submetida à AGE, conforme demonstrado ao longo desta resposta, a única decisão possível neste caso é o indeferimento do pedido formulado pelos Requerentes.;

4.VI. CONCLUSÃO

- cc. Diante o acima exposto, resta claro que não há qualquer ilegalidade nas matérias submetidas à AGE ou em seu material de suporte, os quais estão amparados na lei e visam cumprir com a regulamentação aplicável. Assim, os pedidos dos Requerentes de suspensão da AGE e reconhecimento de ilegalidade não merecem ser acolhidos por esta Autarquia.;
- cd. Uma interrupção da fluência do prazo da referida AGE seria, para além de ilegal, potencialmente danosa à Companhia e aos seus acionistas, pois a Reorganização está alinhada com o interesse social da Smiles e os seus termos econômicos são justos para os acionistas minoritários da Smiles, que terão a palavra final neste assunto.;
- ce. Por tudo isso, a Companhia solicita o indeferimento sumário do pedido de interrupção da AGE, já que desprovido dos requisitos mínimos legais de procedibilidade, assim como o reconhecimento de que não há nenhuma ilegalidade que impeça a AGE de acontecer no dia 15.03.21. Deve, portanto, ser arquivado tal requerimento, que se apresenta apenas como uma peça especulativa e desprovida de qualquer fundamento legal.; e
- cf. Em recapitulação, demonstrou-se que: (i) O principal fundamento do Pedido de Interrupção (a não negociação com a administração e submissão direta da Proposta aos acionistas minoritários) já foi analisado pela CVM e foi sumariamente negado; (ii) A administração da Companhia cumpriu com seu dever de diligência, bem como forneceu todas as informações necessárias para que os acionistas minoritários da Companhia, na sede da AGE, deliberassem sobre a Proposta; (iii) A Proposta não se trata de uma imposição da GLAI e sim uma proposta que, para ser implementada, precisa necessariamente ser aceita pela maioria dos minoritários da Smiles, que não estão sendo de qualquer forma coagidos a votarem a seu favor; e (iv) Não há que se falar em qualquer inépcia do laudo de avaliação produzido em respeito ao art. 264 da Lei das S.A..

II. ANÁLISE

5. Preliminarmente, cabe ressaltar que, em 16.12.2020, foi instaurado o Processo CVM nº 19957.008780/2020-17, em função do Plano Bienal de Supervisão Baseada em Risco ("SBR") 2019/2020, que tem como objeto a análise da "reorganização societária, cujos atos e eventos são vinculados e interdependentes, pela qual as ações de emissão da Companhia serão incorporadas pela GLA, e as ações de emissão da GLA serão incorporadas pela

GOL, passando a GOL a deter, indiretamente, a totalidade das ações de emissão da Companhia, com a consequente combinação das operações e bases acionárias da GOL e da Companhia.", conforme Proposta da Administração da Smiles divulgada em 12.02.2021.

6. A respeito, consta do Fato Relevante divulgado em 07.12.2020, as principais condições da incorporação de ações, cuja relação de troca baseou-se na cotação média dos 30 dias que antecederam o anúncio da operação:

A **Incorporação de ações**, caso implementada, resultará na migração dos acionistas da SMILES que assim elegerem para a base acionária combinada da GOL e da SMILES, e o resgate em dinheiro daqueles que optarem por não migrar. De acordo com os termos propostos, **cada ação ordinária da SMILES** dará ao seu titular o direito de receber, ao final da Incorporação de Ações, **uma contrapartida equivalente a (a) 0,825 ações preferenciais da GOL por cada ação ordinária da SMILES (a "Relação de Troca"), ou (b) R\$ 22,32 em dinheiro por cada ação ordinária da SMILES, ou, alternativamente, (c) uma combinação de ações preferenciais da GOL e de dinheiro**, mediante a indicação da consideração a ser dada em contrapartida a cada uma de suas respectivas ações da SMILES. As escolhas dos acionistas estarão sujeitas a determinados ajustes, de forma que nenhum acionista receberá mais de 80% de sua consideração em ações preferenciais da GOL ou em dinheiro. **A Relação de Troca representa um prêmio de aproximadamente 26,3% sobre o preço médio ponderado pelo volume dos últimos 30 dias de R\$ 17,67.**

7. Na Proposta da Administração da Smiles divulgada em 12.02.2021, foram apresentadas condições que modificaram a relação entre a parcela em dinheiro e a parcela em ações PN da GOL a serem recebidas pelos acionistas da Smiles, mantida a relação de troca implícita em que se baseou a proposta, de 0,825 ação preferencial da GOL para cada 1 ação ordinária de emissão da Smiles:

os acionistas de SMILES receberão, **para cada ação ordinária de emissão da SMILES** de que sejam proprietários na referida data:

(a) **Uma parcela em moeda corrente nacional de R\$4,46** (quatro reais e quarenta e seis centavos), ajustada na forma prevista no Protocolo e Justificação, a ser paga à vista, em parcela única, em até 10 (dez) dias úteis contados da Data de Consumação da Reorganização ("Data de Liquidação Financeira"); e (b) **0,6601 (zero vírgula seis seis zero um) ação preferencial de emissão da GOL** ("Relação de Troca Base"), ajustada na forma prevista no Protocolo e Justificação; **ou**

(b) **Uma parcela em moeda corrente nacional de R\$17,86** (dezessete reais e oitenta e seis centavos), ajustada na forma prevista no Protocolo e Justificação, a ser paga à vista, em parcela única, na Data de Liquidação Financeira; e (b) **0,1650 (zero vírgula um seis cinco) ação preferencial de emissão da GOL** ("Relação de Troca Opcional"), ajustada na forma prevista no Protocolo e Justificação, a critério dos acionistas titulares de ações da SMILES que, neste último caso, deverão exercer a opção na forma descrita no Protocolo e Justificação.

Esclarece-se que a GOL propôs ajustes na estrutura descrita na correspondência constante do fato relevante divulgado em 07 de dezembro de 2020, notadamente com relação ao estabelecimento de apenas duas relações de troca. Entretanto, informou-se que **as condições financeiras anteriormente anunciadas estão integralmente mantidas, em particular no que se refere à relação de troca implícita em que se baseou a proposta, de 0,825 ação preferencial da GOL para cada 1 ação ordinária de emissão da Smiles.**

8. O escopo do presente relatório é a análise do pedido formulado, em 02.03.2021, por Samba Theta Fundo de Investimento Multimercado e Centauro I Fundo de Investimento Multimercado Crédito Privado Investimento no Exterior Longo prazo, na qualidade de acionistas minoritárias da Smiles ("acionistas" ou "requerentes").

9. Em sua correspondência, os acionistas vieram, à luz do disposto no art. 124, §5º, II, da Lei 6.404/76 ('LSA'), bem como no art. 3º da Instrução da CVM nº 372/02 ('ICVM 372/02'), apresentar o pedido de interrupção de prazo de antecedência de convocação de assembleia geral extraordinária ("AGE"), a ser realizada no próximo dia 15 de março de 2021. Ao final do documento, são apresentados os seguintes pedidos:

Por todo o exposto, requer-se a interrupção por 15 (quinze) dias do curso do prazo de antecedência da convocação da AGE para que a CVM conheça

e analise a proposta submetida à deliberação dos acionistas em dita assembleia, sendo, ao final, declaradas as flagrantes ilegalidades antes descritas, em especial:

i. A Proposta de Reorganização submetida à deliberação dos acionistas, a partir do descumprimento dos deveres fiduciários dos administradores da Smiles de promover negociação efetiva acerca dos termos e condições da Proposta (violação dos artigos 153, 154, 155 e 245, LSA e 4º, IV, b, Lei Federal nº 6.385/1976). Ademais, os administradores atuaram de modo a impedir que os acionistas tenham informações adequadas para a tomada de decisão, inclusive criando óbice à atuação e análise pelo Conselho Fiscal (art. 163, III, § 3º, LSA);

ii. Violação ao disposto no artigo 264 da LSA, eis que os laudos de avaliação não dispõem cálculo da relação de substituição de ações - mesmo sendo expressamente autorizado pela ICVM nº 565 a utilização do critério de fluxo de caixa descontado -, impossibilitando aos acionistas a verificação da equidade da relação de substituição de ações proposta na Reorganização.

II.1 - TEMPESTIVIDADE DO PEDIDO

10. O pedido foi apresentado em 02.03.2021. A AGE está marcada para ocorrer em 15.03.2021. Atendido, pois, o prazo de antecedência de 8 (oito) dias úteis da data inicialmente estabelecida para a realização da assembleia geral, consoante o § 2º do art. 2º da Instrução CVM nº 372/02.

II.2 - PAUTA PARA DELIBERAÇÃO NA AGE DA SMILES CONVOCADA PARA 15.03.2021

11. O Edital de Convocação para a AGE da Smiles, marcada para 15.03.2021, informa que os acionistas foram convocados para "examinar, discutir e deliberar sobre a seguinte ordem do dia":

i. *Aprovar a saída voluntária do segmento do Novo Mercado, com a dispensa da realização de oferta pública de aquisição, conforme o Artigo 44 do Regulamento do Novo Mercado;*

ii. *Examinar e aprovar o Protocolo e Justificação ("Protocolo e Justificação") a ser celebrado entre as administrações da Companhia, a Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A., companhia aberta [...] ("GOL"); e da Gol Linhas Aéreas S.A., sociedade anônima fechada, [...] ("GLA" e, em conjunto com a SMILES e GOL, "Companhias"), que estabelece os termos e condições da reorganização societária, cujos atos e eventos são vinculados e interdependentes, pela qual as ações de emissão da Companhia serão incorporadas pela GLA, e as ações de emissão da GLA serão incorporadas pela GOL, passando a GOL a deter, indiretamente, a totalidade das ações de emissão da Companhia, com a consequente combinação das operações e bases acionárias da GOL e da Companhia ("Reorganização");*

iii. *Ratificar a nomeação da empresa especializada Apsis Consultoria e Avaliações Ltda., [...] ("Apsis"), como responsável pela elaboração do laudo de avaliação dos patrimônios líquidos avaliados a preços de mercado, da Companhia e da GLA, para fins do artigo 264 da Lei nº 6.404, de 1976, conforme alterada ("Lei das S.A.") ("Laudo de Avaliação de Ações da Companhia e da GLA");*

iv. *Aprovar o Laudo de Avaliação de Ações da Companhia e da GLA;*

v. *Aprovar a Reorganização proposta, nos termos do Protocolo e Justificação, com renúncia expressa da instalação do Comitê Especial Independente, conforme Parecer de Orientação CVM nº 35/2008; e*

vi. *Autorizar os administradores da Companhia a (i) subscrever, em nome dos acionistas da SMILES, as novas ações ordinárias e as novas ações preferenciais a serem emitidas pela GLA, em decorrência da incorporação das ações da SMILES, e (ii) praticar todos e quaisquer atos adicionais que se façam necessários para implementação e formalização do Protocolo e Justificação e da Reorganização.*

II. 3 - ASSUNTOS QUE JÁ CONSTAM OU QUE CONSTARÃO DE OUTROS PROCESSOS

Eventual inobservância da norma que impõe a divulgação de comunicação de transações com partes relacionadas

12. Os requerentes alegam que, "a partir das informações divulgadas através do Formulário ITR, verificou-se que, ignorando o dever de divulgação de comunicado ao mercado sobre operação entre partes relacionadas, na forma exigida pelo artigo 30, inciso XXXIII, e no Anexo 30- XXXIII da Instrução CVM nº 480, de 7 de dezembro de 2009 ('ICVM 480'), durante o mês de março de 2020 foram celebradas 2 (duas) operações de 'aquisição de créditos' da GLA pela Smiles (as 'Operações de Adiantamento') no montante de R\$ 425 milhões, remunerados (juros) à taxa subsidiada de 115% do Certificado de Depósito Interbancário ("CDI") ao ano ...".

13. A eventual falha de divulgação apontada refere-se à celebração de dois contratos de compras antecipadas de passagens aéreas de GLAI pela Smiles, a saber: (i) o primeiro deles é datado de 06.02.2020 ("13º Contrato"), em um montante de R\$ 310 milhões com uma taxa de remuneração de 115% do CDI; e (ii) o segundo, de 09.03.2020 ("14º Contrato"), em um montante R\$116 milhões com uma taxa de remuneração de 115% do CDI. Os referidos contratos foram celebrados pela Diretoria da Smiles.

14. A questão não consta da pauta da AGE e está em análise no âmbito do Processo CVM nº 19957.004598/2020-97.

Supostas irregularidades nos procedimentos de compras antecipadas de passagens da GLA por Smiles

15. Com relação aos dois contratos citados, os requerentes alegam que "Ocorre, contudo, que, de acordo com o disposto no artigo 16, ii), (ii) e parágrafos 1º e 2º, do Estatuto Social da Companhia ('Estatuto Social'), caso o desconto concedido à Smiles [não] seja equivalente, 'no mínimo, ao custo de captação em reais em dívidas sem garantias reais da referida parte relacionada por um prazo semelhante ao da referida operação', operações como as realizadas em 03 e 10 de março de 2020 dependeriam de prévia análise por um comitê independente e da aprovação por maioria ou pela unanimidade dos membros do conselho de administração da Companhia, conforme a recomendação de tal comitê."

16. O requerentes também mencionam que "Em 06 de julho de 2020, nova operação de adiantamento a fornecedor foi realizada entre Smiles e Gol. Desta vez, o escárnio contra o patrimônio da Companhia foi de R\$ 1,2 bilhão. Na tentativa de dar aparente legitimidade ao ato, a operação de adiantamento à Gol foi enfeitada com benefícios que já se sabiam iníquos, tais como o desconto de 11% no preço (reajustado em 41%) de conversão de passagens para o restante do ano de 2020, a tarifa promocional para o resgate de passagens até 30 de junho de 2023 etc., além da taxa de juros (115% do CDI a.a.) risível e absolutamente incompatível com as condições que eram oferecidas à Gol no mercado (Doc. 10).".

17. As questões relacionadas à celebração dos contratos não constam da pauta da AGE e estão em análise no âmbito do Processo CVM nº 19957.004598/2020-97.

18. Os requerentes mencionam, ainda, o seguinte: (i) "Da análise dos fatos que se sucederam desde a divulgação da Proposta de Reorganização em dezembro de 2019, verifica-se, inequivocamente, que a vontade da Gol de promover a incorporação da Smiles foi dissimulada a partir da divulgação do cancelamento da operação em março de 2020. As Operações de Adiantamento realizadas depois disso, no valor de R\$ 1.625 bilhão, constituíram-se em antecipação dos efeitos do negócio jurídico (de incorporação) efetivamente pretendido pela Gol."; e (ii) "As iníquas contraprestações ajustadas nas Operações de Adiantamento, a prática de atos que resultaram em violação do Estatuto Social da Companhia, de normas regulatórias e os diversos atos ilegais e abusivos serviram ao propósito de permitir que a Gol se utilizasse de critérios (valor de mercado) na Reorganização que foram afetados pelos próprios atos por ela praticados."

19. As questões dependem de dilação probatória, pelo que não é cabível sua análise no rito expedito de um processo que trata de pedido de interrupção do curso do prazo de antecedência da convocação de AGE. O assunto será analisado no âmbito do já citado Processo CVM nº 19957.004598/2020-97.

Eventual conflito de interesse do acionistas controlador em deliberação acerca de ação de responsabilidade

20. Os requerentes alegam que "Em 20 de agosto de 2020, foram realizadas AGEs a requerimento dos Fundos, para deliberar, dentre outros temas, sobre a propositura de ação de responsabilidade civil contra os administradores da Smiles em decorrência de prejuízos causados pelas Operações de Adiantamento realizadas em março à Gol, conforme atas das assembleias gerais extraordinárias realizadas em 20 de agosto de 2020 (Doc. 08 e Doc. 13). Nestas AGEs, a propositura de ação de responsabilidade civil contra os administradores (entre os quais, os Controladores Indiretos) **foi reprovada devido ao voto em condição de conflito de interesses da própria Gol - excluídas as ações de titularidade desta (65,30 milhões de ações), a matéria teria sido aprovada por acionistas representando mais de 8,76 milhões de ações, ante os votos contrários de acionistas detentores de cerca de 6,85 milhões de ações.**" (grifado e sublinhado pelos requerentes)

21. Os requerentes alegam, ainda, que "No dia 05/02/2021, foi realizada a AGE para deliberar sobre a propositura de ação de responsabilidade relativa aos prejuízos decorrentes da Operação de Adiantamento de R\$ 1,2 bilhão (Doc. 22). Nesta, a Gol manifestou, uma vez mais, voto em condição de conflito de interesses no sentido de vetar a propositura de ação de responsabilidade contra os Controladores Indiretos. Sem considerar as ações da Gol, **a propositura de ação de responsabilidade civil contou com votos favoráveis de acionistas que representavam mais que o dobro (13,9 milhões ações) dos votos pela rejeição da propositura de ação de responsabilidade (6,4 milhões de ações).**" (grifado e sublinhado pelos requerentes)

22. O assunto não se refere à assembleia convocada para 15 de março próximo, mas a outras assembleias realizadas em 20.08.2020 e 05.02.2021, pelo que não cabe sua análise no rito de pedido de interrupção da AGE. A questão será apreciada em outro procedimento específico pela SEP.

Eventual descumprimento dos deveres fiduciários em função da ausência de negociação

23. Em apertada síntese, os requerentes alegam que:

Nas hipóteses de incorporação submetidas ao regime do artigo 264 da LSA, é da própria natureza da relação de grupo de sociedades de fato a possibilidade de se verificar conflito entre os interesses da sociedade e os do grupo, daí porque tem importância fundamental e se mostra imprescindível a atuação dos administradores no processo de negociação dos termos e condições da Proposta de Reorganização, conforme asseverado no Parecer de Orientação nº. 35/2008: "Nesse contexto, **os administradores** da companhia controlada, ou de ambas as companhias sob controle comum, **têm uma função relevante a cumprir**. Na sistemática da Lei nº 6.404, de 1976, **cabe a eles negociar o protocolo de incorporação** ou fusão que será submetido à aprovação da assembleias geral. Ao negociar o protocolo, os administradores devem cumprir os deveres fiduciários que a lei lhes atribui, **defendendo os interesses da companhia que administram e de seus acionistas, assegurando a fixação de uma relação de troca equitativa.**" (grifado e sublinhado pelos requerentes)

Dadas circunstâncias em que realizada essa operação, forçoso é concluir que acionistas foram, absolutamente, abandonados pela administração da Companhia, sem a mínima segurança de que a Proposta de Reorganização preserva condições comutativas. Não se verifica, tampouco, da proposta da administração qualquer recomendação no que diz respeito à aceitação ou não da proposta, circunstância essa que se mostra absolutamente ilegal.

24. A Companhia alega principalmente que:

Preliminarmente, é essencial que se denuncie que os Fundos adotam o mesmo modus operandi com relação à assembleia geral extraordinária que foi convocada para o dia 04.02.20 para deliberar sobre a tentativa de reorganização societária feita no início de 2020 pela GLAI.

Nessa ocasião, os Requerentes apresentaram pedido de interrupção cujo principal fundamento é exatamente igual ao do presente Pedido de Interrupção, qual seja, *"a possibilidade de submissão da proposta de reorganização societária, com a ausência do envolvimento dos*

administradores da SMILES, sem a realização de um processo de negociação que atende os deveres impostos pelo PO CVM 35, reconhecendo que a submissão de proposta da presente reorganização, sem ser precedida de negociação seja com Comitê Independente ou com a própria administração da SMILES seja declarada abusiva, e viola a legislação societária”.

O pleito foi sumaria e unanimemente negado pelo Colegiado [Processo CVM nº 19957.001413/2020-92, j. em 03.03.20], que acompanhou a manifestação negativa da SEP.

Quanto ao dever de diligência da administração, cumpre dizer que o laudo de avaliação feito pela Apsis Consultoria e Avaliações Ltda. (“Apsis”) sobre o patrimônio líquido da Smiles a preços de mercado foi contratado pela administração da Companhia e avaliado para – além cumprir os requisitos do art. 264 da Lei das S.A. – verificar se a Proposta de Reorganização tinha condições legais e equitativas para ser submetida à AGE. Destaca-se que tal laudo concluiu que o valor por ação da Smiles seria R\$19,60, montante cerca de 13% inferior ao proposto pela GLAI.

Prosseguindo, a GLAI ofereceu um prêmio de 26,3% sobre o preço médio ponderado pelo volume das ações da Smiles considerando um período de 30 dias anteriormente à divulgação da Proposta de Reorganização – que é um ágio substancial (inclusive no atual valor de mercado das ações da Companhia). [O preço da ação da Smiles fechou o pregão do dia 03 de março de 2021 a R\$20,09];

Assim, respaldados pelos fatos acima mencionados, os quais foram analisados com a expertise dos administradores sobre os setores de aviação e, principalmente, de fidelidade, bem como o acompanhamento valor de mercado da Companhia, houve conforto da maioria do Conselho de Administração da Companhia de que o valor do preço da ação da Smiles constante da Proposta de Reorganização era comutativo.

De forma complementar a esse conforto, a administração ainda verificou e externou aos acionistas da Companhia todos os aspectos relativos à conveniência e oportunidade contidos na Proposta de Reorganização, informações estas que também compõem o conceito de comutatividade.

Outro fato que atesta a diligência da administração para garantir a comutatividade à eventual implementação da Reorganização foi a disponibilização de todas as informações exigidas pela legislação aplicável para que os acionistas minoritários da Smiles pudessem construir seu próprio juízo de valor acerca da Proposta de Reorganização. Especificamente no caso de incorporações de ações envolvendo companhias de capital aberto, o que determina quais são os documentos e informações que devem ser prestadas aos acionistas minoritários são os artigos 224, 225, 227 e 264 da Lei das S.A., bem como as Instruções CVM nº 481 e 565.

Finalmente, é importante dizer ainda que, inexistindo qualquer impedimento legal, conforme amplamente demonstrado na presente manifestação, **são os acionistas minoritários da Smiles na sede da AGE que devem dar a palavra final sobre a Proposta de Reorganização e, assim, não caberia aos membros do Conselho de Administração barrarem a respectiva submissão à AGE.** (grifado pela companhia)

A Reorganização proposta encontra amparo no Parecer 35, tendo em vista que a CVM recomenda, em tal parecer, que: “(i) um comitê especial independente seja constituído para negociar a operação e submeter suas recomendações ao conselho de administração; **ou (ii) a operação seja condicionada à aprovação da maioria dos acionistas não controladores**, inclusive os titulares de ações sem direito a voto ou com voto restrito.”. (grifado pela companhia)

Para que não reste dúvida, no entanto, a proposta da administração referente à AGE foi reapresentada na data de ontem para, além de algumas poucas correções, prever que: “Conforme os termos da ata da reunião do Conselho de Administração realizada no dia 09 de fevereiro de 2021, a maioria dos membros do órgão aprovou a proposta da Reorganização, manifestou-se favoravelmente aos termos da Reorganização e considerou que eles estão aptos a serem submetidos aos acionistas minoritários da Companhia na sede da AGE.”.

25. Os argumentos apresentados pelos requerentes são similares aos que foram apresentados em outro pedido de interrupção do curso do prazo de antecedência da convocação de AGE. Tais argumentos não ensejaram o deferimento do referido pedido e não deveriam ensejar o deferimento do presente pedido, pelos motivos já expostos nos autos do Processo CVM nº

26. Com efeito, do Extrato da Ata da Reunião do Colegiado de 03.03.2020 consta que (i) "... a área técnica destacou que a inexistência de processo de negociação em condições específicas (nomeadamente "*com Comitê Independente ou com a própria administração da Smiles*") não implicaria na conclusão de que a operação é abusiva e viola a legislação societária, tal como defendido pelos Requerentes. Para a SEP, a conclusão quanto à observância dos deveres fiduciários pelos administradores das companhias abertas demandaria análise detalhada das circunstâncias do negócio e dos procedimentos adotados para o alcance do resultado esperado que, no caso concreto, seria, principalmente, a realização de uma operação que atenda aos interesses sociais e que se dê em condições comutativas."; e (ii) "O Colegiado, por unanimidade, acompanhando a manifestação da área técnica, deliberou pelo indeferimento dos pedidos de interrupção e suspensão do prazo de convocação da AGE da Companhia prevista para realizar-se em 05.03.2020."

Questionamentos de conselheiro fiscal quanto a premissas de laudos e eventual obstaculização à atuação

27. O requerentes alegam que "Além disso, há que se registrar que não apenas a administração da Smiles se furta ao desempenho de seu papel fundamental de atuar no melhor interesse de todos os acionistas, assim como age de modo a impedir que sejam produzidas as informações necessárias para permitir aos acionistas a tomada de decisão refletida e independente quanto à Proposta de Reorganização. Esta é a conclusão a que se chega diante de grave fato registrado na manifestação de voto do Conselheiro Fiscal, Sr. Ricardo Magalhães Gomes (Doc. 26): "2. Antes da análise do mérito, é importante fazer três registros prévios. Em primeiro lugar, a **Documentação da Transação foi encaminhada à apreciação dos membros do Conselho Fiscal com um dia útil de antecedência à reunião que as analisou**. Naturalmente, neste exíguo lapso de tempo, não é razoável esperar dos membros deste órgão social uma análise completa, profunda e refletida de material tão complexo. A presente manifestação é apresentada, portanto, com a ressalva de que alguns aspectos podem ter escapado à análise que foi possível empreender no exíguo lapso temporal disponível. 3. Em segundo lugar, até onde se sabe, o que foi apresentado à apreciação do Conselho Fiscal foram apenas as minutas da Documentação da Transação. Não se tem conhecimento de aprovação prévia dela pelos órgãos sociais competentes e, pasme-se, **nem sequer o Conselho Fiscal foi convocado tempestivamente para acompanhar as reuniões que as apreciarão, em possível inobservância ao disposto no § 3º, do Artigo 163, da Lei das S.A.**"; (grifado e sublinhado pelos requerentes)

28. As questões dependem de dilação probatória, pelo que não é cabível sua análise no rito expedito de um processo que trata de pedido de interrupção do curso do prazo de antecedência da convocação de AGE. A propósito, em 17.02.2021, foi instaurado o Processo CVM nº 19957.001327/2021-61, em função de reclamação do referido Conselheiro Fiscal a respeito do tema. A Companhia já se manifestou e o assunto está em análise.

29. Com relação às críticas apresentadas em relação aos Laudos (vide letras "bm" a "bp" do § 2º), a Companhia menciona que: (a) "(...) cabe apenas esclarecer que deve ser afastado qualquer suspeita de 'premissas oficiosas' que destoem do planejamento estratégico aprovado da Companhia uma vez que (i) não é competência do Conselho Fiscal analisar o planejamento estratégico (e sim do Comitê de Estratégia da Companhia) e, portanto, nenhuma discussão ou documento sobre ele é compartilhado com seus membros; e (ii), como é público [Cf. a ata da reunião do Conselho de Administração de 25.12.20 (Anexo XI)], não foi completado o trabalho sobre a atualização do planejamento estratégico da Companhia e sim apenas a aprovação do orçamento para o exercício de 2021."; e (b) "As métricas utilizadas estavam de acordo aquelas entendidas como adequadas pela Apsis, empresa avaliadora de renome no mercado, e quaisquer questionamentos sobre eles poderão ser feitos diretamente aos seus representantes, que estarão presentes na AGE."

30. Com efeito, não se verifica, de plano, irregularidade que autorize a interrupção. A propósito, referidas críticas também constam do Processo CVM nº 19957.001327/2021-61.

Eventual vazamento de informações

31. Os requerentes mencionam que "Há que se chamar a atenção, ainda, para a atuação ilegal da Gol realizada com o objetivo de pressionar os acionistas minoritários à aceitação da proposta, inclusive através do vazamento de **informações não públicas** a veículo de imprensa controlado pelo grupo BTG Pactual, que assessora a Gol nesta Reorganização:

"O próximo dia 15 será emblemático para definir o futuro da Gol e da sua controlada de programas de fidelidade Smiles. É o dia das assembleias de acionistas de ambas as companhias. Mas a transação está nas mãos dos minoritários da Smiles, que definirão sozinhos se aceitam ou não a proposta de incorporação pela Gol.

É a quarta tentativa de combinação dos negócios. A operação já sofreu todo tipo de interferência no passado (confira o histórico ao fim da matéria). **Por isso, o EXAME IN apurou que a Gol já tem um Plano B caso o negócio não avance, uma vez que a atual estrutura é hoje um peso na capacidade competitiva do grupo e a questão está há quase dois anos e meio pendente.**

(...)

A vida das empresas é regida por um contrato comercial central fechado em 2012, com vigência até 2032. Quando anunciou a primeira tentativa de incorporar a Smiles, a Gol informou junto que não teria interesse em renovar as condições no vencimento do acordo. Agora, após a pandemia, a percepção é que não há sequer como mantê-lo até lá.

O que foi criado para dar independência às operações terminou por desalinhar as companhias, que atualmente não têm um objetivo comum. Com isso, nenhuma delas avança em inovação e produtos de forma a se manter atual e não há desenvolvimento para o grupo.

Na prática, significa que, **caso a incorporação não avance, a Gol deverá pedir a revisão do acordo, conforme fontes próximas às empresas**. As modificações demandam respeito da governança Smiles, e da participação do comitê de transações entre partes relacionadas, mas serão colocadas em marcha."

(grifado pelos requerentes)

32. A respeito, cabe ressaltar que o tema não consta ou guarda uma relação direta com a ordem do dia pauta da AGE, pelo que não caberia sua análise no rito de pedido de interrupção da AGE. A questão, que inclusive exige uma maior dilação probatória, será analisada em procedimento específico pela SEP.

II. 4 - LAUDOS

33. Os requerentes argumentam principalmente que:

No caso em apreço, ao realizar a avaliação da Gol e da Smiles segundo o critério de patrimônio líquido avaliado a preços de mercado, chegou a Apsis à conclusão de que este não seria um critério adequado para o cálculo da relação de substituição. [porque o PL a preços de mercado da GLA é negativo]

Ocorre, contudo, que a despeito de tal conclusão, os laudos de avaliação elaborados não apresentam o cálculo da relação de substituição de ações a partir de quaisquer outros critérios.

Nos termos do artigo 8º, da Instrução CVM nº 565, de 15 de junho de 2015 ("ICVM nº 565"), a Apsis estava expressamente autorizada a realizar o cálculo da relação de substituição de ações a partir do critério de fluxo de caixa descontado, senão vejamos: Art. 8º Os laudos de avaliação elaborados para os fins do art. 264 da Lei nº 6.404, de 1976, podem utilizar um dos seguintes critérios: I - valor de patrimônio líquido a preços de mercado; ou II - fluxo de caixa descontado.;

Dessa forma, forçoso é concluir pela ilegalidade do laudo de avaliação apresentado pelo descumprimento ao disposto no artigo 264 da LSA, eis que não foi apresentado cálculo da relação de substituição de ações - mesmo sendo expressamente autorizado pela ICVM nº 565 a utilização do critério de fluxo de caixa descontado -, impossibilitando aos acionistas a verificação da equidade da relação de substituição de ações proposta na Reorganização."

34. A Companhia argumenta principalmente que:

O referido laudo de avaliação, em primeiro lugar, cumpre sua função

informativa e de fornecer um parâmetro para a comparação da relação de troca da Proposta de Reorganização na medida em que fornece detalhadamente a avaliação dos patrimônios das Companhias de acordo com o método que o legislador societário entendeu como adequado (é dizer, o de preços de mercado).

Dito isso, não prospera o argumento de que, por não apresentar o cálculo da relação de substituição das ações das duas companhias a preços de mercado, esse laudo seria de qualquer forma inepto.

Ora, a questão não é que a Apsis entendeu que o método legal seria, como argumentam os Requerentes, "adequado" ou não. O critério sobre sua adequação ou não foi feito pela Lei das S.A., cabendo aos avaliadores segui-lo - nesse sentido, qualquer critério alternativo previsto na regulamentação da CVM é opcional e, portanto, não o adotar não será de qualquer maneira ilegal (principalmente para fins de interrupção de um conclave).

O que aconteceu no caso concreto é que, diante do patrimônio líquido a preços de mercado negativo da GLA, houve uma impossibilidade fática de se estabelecer uma relação de troca - já que, é óbvio, não é possível estabelecer a relação com esse critério entre um patrimônio líquido positivo e o outro negativo.

É importante frisar que, independentemente desse impeditivo e de não ser possível a comparação com a relação de troca da Proposta de Reorganização, foi garantida a opção de que o acionista dissidente na AGE possa eventualmente exercer seu direito de recesso de acordo com o valor da ação da Smiles estipulado no referido laudo de avaliação (ou seja, de R\$19,60, acima dos R\$9,71 auferidos na forma do art. 45 da Lei das S.A.);

35. Do art. 264 da Lei nº 6.404/76 consta o seguinte:

Art. 264. Na incorporação, pela controladora, de companhia controlada, a justificação, apresentada à assembléia-geral da controlada, deverá conter, além das informações previstas nos arts. 224 e 225, o cálculo das relações de substituição das ações dos acionistas não controladores da controlada com base no valor do patrimônio líquido das ações da controladora e da controlada, avaliados os dois patrimônios segundo os mesmos critérios e na mesma data, a preços de mercado, ou com base em outro critério aceito pela Comissão de Valores Mobiliários, no caso de companhias abertas.

§ 1º A avaliação dos dois patrimônios será feita por 3 (três) peritos ou empresa especializada e, no caso de companhias abertas, por empresa especializada.

§ 2º Para efeito da comparação referida neste artigo, as ações do capital da controlada de propriedade da controladora serão avaliadas, no patrimônio desta, em conformidade com o disposto no *caput*.

§ 3º Se as relações de substituição das ações dos acionistas não controladores, previstas no protocolo da incorporação, forem menos vantajosas que as resultantes da comparação prevista neste artigo, os acionistas dissidentes da deliberação da assembléia-geral da controlada que aprovar a operação, poderão optar, no prazo previsto no art. 230, entre o valor de reembolso fixado nos termos do art. 45 e o valor apurado em conformidade com o disposto no *caput*, observado o disposto no art. 137, inciso II.

§ 4º Aplicam-se as normas previstas neste artigo à incorporação de controladora por sua controlada, à fusão de companhia controladora com a controlada, à incorporação de ações de companhia controlada ou controladora, à incorporação, fusão e incorporação de ações de sociedades sob controle comum.

§ 5º O disposto neste artigo não se aplica no caso de as ações do capital da controlada terem sido adquiridas no pregão da bolsa de valores ou mediante oferta pública nos termos dos artigos 257 a 263.

36. Nos termos da lei, a Companhia poderia optar entre dois critérios: valor do patrimônio líquido a preços de mercado **ou** com base em outro critério aceito pela Comissão de Valores Mobiliários.

37. A opção foi pelo critério previsto na própria lei. No caso concreto, o valor do patrimônio líquido a preços de mercado da GLA é negativo, pelo que a Apsis concluiu que a Relação de Troca "é não aplicável", por uma questão matemática.

38. Não obstante isso, os Laudos cumprem as funções de informar (i) os valores dos patrimônios líquidos a preços de mercado de GLA e Smiles; e (ii) a alternativa ao valor de reembolso fixado nos termos do art. 45 da Lei nº 6.404/76. No caso concreto, R\$19,60 em comparação com R\$9,71.

39. Conforme ressaltado pelos próprios requerentes, na determinação da relação de troca da proposta se atribuiu um valor de R\$22,32 por ação da SMILES (vide letra "z" do § 2º). Tal valor também pode ser comparado com R\$ 19,60.

40. Diante do exposto, não se pode considerar, de plano, que as informações não são suficientes para análise dos acionistas com vistas à AGE.

41. Os requerentes mencionam, ainda, que "Aliás, chama a atenção o fato de ter sido apresentada avaliação conjunta da GLA e da Smiles segundo o critério de fluxo de caixa descontado, bem como avaliação da Smiles a valor de mercado, ambas para fins do artigo 8º da LSA. Contudo, tais avaliações divergem do escopo de contratação da Apsis, que previa a realização de avaliação segregada da Smiles pelo critério de fluxo de caixa descontado". Um quadro é apresentado na página 22 do arquivo *pdf* referente ao Documento 1206689.

42. A respeito, cabe ressaltar que a avaliação da Smiles segundo o critério de fluxo de caixa descontado não seria obrigatória no caso concreto, conforme acima relatado.

III- CONCLUSÃO

43. Os requerentes questionaram, ao longo do pedido, diversas decisões tomadas pelos administradores e pela acionista controladora da Smiles desde 2019.

44. Não obstante, os acionistas requerem a "interrupção por 15 (quinze) dias do curso do prazo de antecedência da convocação da AGE para que a CVM conheça e analise a proposta submetida à deliberação dos acionistas em dita assembleia, sendo, ao final, declaradas as flagrantes ilegalidades antes descritas, em especial":

i. A Proposta de Reorganização submetida à deliberação dos acionistas, a partir do **descumprimento dos deveres fiduciários dos administradores da Smiles de promover negociação efetiva acerca dos termos e condições da Proposta** (violação dos artigos 153, 154, 155 e 245, LSA e 4º, IV, b, Lei Federal nº 6.385/1976). Ademais, **os administradores atuaram de modo a impedir que os acionistas tenham informações adequadas para a tomada de decisão**, inclusive criando **óbice à atuação e análise pelo Conselho Fiscal** (art. 163, III, § 3º, LSA);

ii. **Violação ao disposto no artigo 264 da LSA, eis que os laudos de avaliação não apresentam cálculo da relação de substituição de ações - mesmo sendo expressamente autorizado pela ICVM nº 565 a utilização do critério de fluxo de caixa descontado -**, impossibilitando aos acionistas a verificação da equidade da relação de substituição de ações proposta na Reorganização [grifo nosso].

45. Com relação ao eventual descumprimento dos deveres fiduciários em função da ausência de negociação, cabe ressaltar que os argumentos apresentados são similares aos que foram apresentados em outro pedido de interrupção do curso do prazo de antecedência da convocação de AGE. Tais argumentos não ensejaram o deferimento do referido pedido e não deveriam ensejar o deferimento do presente pedido, pelos motivos já expostos nos autos do Processo CVM nº 19957.001413/2020-92 (vide §§ 23 a 26).

46. A análise dos questionamentos de conselheiro fiscal quanto a premissas de laudos e eventual obstaculização à atuação depende de dilação probatória, pelo que não é cabível sua apreciação no presente no rito. A propósito, em 17.02.2021, foi instaurado o Processo CVM nº 19957.001327/2021-61, em função de reclamação do referido Conselheiro Fiscal a respeito do tema. A Companhia já se manifestou e o assunto está em análise (vide §§ 27 a 30).

47. Quanto ao cumprimento do disposto no art. 264 da Lei 6.404/76, observa-se que foram elaborados os laudos da GLA e da Smiles (assim como da controladora GOL) com o objetivo de avaliar os patrimônios líquidos das sociedades envolvidas a preços de mercado, que é o critério de avaliação previsto no referido dispositivo (doc. 1207410 - fls. 92 e seguintes do PDF). O patrimônio líquido a preços de mercado da GLA foi avaliado em -R\$8.371.428.141,40 (capital

social composto por 5.262.146.049 ações). O patrimônio líquido a preços de mercado da Smiles foi avaliado em R\$2.433.074.314,27 (capital social composto por 124.158.953 ações).

48. O fato de o patrimônio líquido a preços de mercado de uma das sociedades envolvidas ter sido negativo não resulta na obrigação de realização de outra avaliação por um critério alternativo.

49. Com efeito, os laudos cumprem as finalidades previstas na Lei: (i) de informar os valores dos patrimônios líquidos a preços de mercado das sociedades; e (ii) apresentar o valor alternativo ao reembolso fixado nos termos do art. 45 da Lei nº 6.404/76.

50. No caso concreto, tendo em vista que a GLA apresentou PL a preços de mercado negativo, resta configurada a hipótese prevista no § 3º do art. 264 da Lei 6.404/76, de modo que os acionistas da Smiles têm a opção de valor de reembolso apurado em conformidade com o disposto no *caput* do referido art. 264, R\$19,60 /ação, em comparação com R\$9,71/ação, valor fixado nos termos do art. 45 (vide §§ 33 a 42).

51. As demais questões mencionadas, ao longo do pedido, são ou serão objeto de análise em outros processos: (i) eventual inobservância da norma que impõe a divulgação de comunicação de transações com partes relacionadas (compras antecipadas de passagens em fevereiro e março de 2020), (ii) supostas irregularidades nos procedimentos de compras antecipadas de passagens da GLA por Smiles (operações realizadas em fevereiro, março e julho de 2020), (iii) eventual conflito de interesse do acionistas controlador em deliberação acerca de ação de responsabilidade (AGE de 20.08.2020 e 05.02.2021), e (vi) eventual vazamento de informações não públicas relativas a suposta intenção do acionista controlador quanto a medidas alternativas à reorganização proposta .

52. Em vista de todo o exposto, considerando os limites legalmente estritos do procedimento previsto no art. 124, §5º, da Lei nº6.404/76 e na Instrução CVM nº 372/02, bem como o fato de não ser possível formar, de plano, convicção sobre as alegadas ilegalidades, **sugerimos** o envio do processo à deliberação do Colegiado, com a manifestação de entendimento pelo indeferimento do pedido dos Requerentes, sem prejuízo das análises a serem realizadas no âmbito de outros processos.

Atenciosamente,

DANIEL ALVES ARAUJO DE SOUZA

Analista - GEA-4

À SEP, de acordo.

JORGE LUÍS DA ROCHA ANDRADE

Gerente de Acompanhamento de Empresas 4

De acordo, ao SGE.

FERNANDO SOARES VIEIRA

Superintendente de Relações com Empresas

À EXE, para as providências exigíveis.

ALEXANDRE PINHEIRO DOS SANTOS

Superintendente Geral



Documento assinado eletronicamente por **Daniel Alves Araujo de Souza, Analista**, em 10/03/2021, às 13:51, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Jorge Luís da Rocha Andrade, Gerente**, em 10/03/2021, às 14:06, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Fernando Soares Vieira, Superintendente**, em 10/03/2021, às 14:19, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



Documento assinado eletronicamente por **Andrea Araujo Alves de Souza, Superintendente Geral Substituto**, em 10/03/2021, às 18:27, com fundamento no art. 6º do Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015.



A autenticidade do documento pode ser conferida no site https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, informando o código verificador **1211192** e o código CRC **795287AB**.

This document's authenticity can be verified by accessing

*https://sei.cvm.gov.br/conferir_autenticidade, and typing the "Código Verificador" **1211192** and the "Código CRC" **795287AB**.*