

VIII Congresso Brasileiro de Administração e Contabilidade - AdCont 2017
19 a 21 de outubro de 2017 - Rio de Janeiro, RJ
**Um Estudo sobre os Impactos da Operação Carne Fraca nos Retornos Anormais e nas
Demonstrações Financeiras da BRF S.A. e JBS S.A.**

Adrielle Virgílio da Costa - Bacharelada em Ciências Contábeis
Departamento de Ciências Contábeis – UFF Macaé
adrielevirgilio@hotmail.com

Estefane Nascimento de Souza - Bacharelada em Ciências Contábeis
Departamento de Ciências Contábeis – UFF Macaé
estefanenascimento2010@hotmail.com

Luana Diniz Duval - Bacharelada em Ciências Contábeis
Departamento de Ciências Contábeis – UFF Macaé
luanadinizxp@gmail.com

Márcio Marvila Pimenta - Mestre em Ciências Contábeis
Departamento de Ciências Contábeis – UFF Macaé
marcio_pimenta@id.uff.br

Maycon Peter da Rosa - Mestre em Ciências Contábeis
Departamento de Ciências Contábeis – UFF Macaé
mayconpeter@hotmail.com

Resumo

Diante dos escândalos divulgados pelos noticiários na atualidade, estes são demandados por mais informações para se tenha maior conhecimento sobre os impactos causados. Na Operação Carne Fraca, da Polícia Federal, que investiga irregularidades na venda de carnes, não é diferente, uma vez que esta operação tem grande impacto na economia nacional, além das consequências nas exportações. Este estudo tem como objetivo verificar os impactos nos retornos anormais das empresas investigadas, BRF S.A. e JBS S.A., no momento da deflagração desta ação da Polícia Federal e também no dia da divulgação das demonstrações financeira que constava informações sobre este evento. Para isto, foi utilizada a técnica de estudo de eventos, além de análise dos relatórios divulgados, seja como evento subsequente ou em seção permitida pelo Pronunciamento Contábil.- CPC 25, dependendo do período de referência do relatório. Os resultados apontaram que não houve reação significativa nos retornos anormais de ambas as empresas no dia da deflagração desta operação, assim como na data da divulgação dos relatórios financeiros. Além disto, quanto à divulgação das informações acerca dos impactos desta operação nos resultados financeiros destas organizações, ambas tiveram comportamentos semelhantes. Embora as empresas evidenciem que foram afetadas pela operação Carne Fraca, informam que as perdas ainda não podem ser estimadas e, portanto, nenhuma provisão foi feita. Entretanto a BRF divulgou as despesas preliminares, decorrentes da operação que já impactaram a companhia.

Palavras chave: Operação Carne fraca, impactos, demonstrações financeiras

VIII Congresso Brasileiro de Administração e Contabilidade - AdCont 2017
19 a 21 de outubro de 2017 - Rio de Janeiro, RJ

1 - Introdução

O mercado brasileiro de carne é um dos maiores do mundo, de acordo com a Associação de Comércio Exterior do Brasil (2017) a indústria de carne brasileira exporta 12 bilhões de dólares por ano.

No ano de 2016 de acordo com a Associação Brasileira das Indústrias Exportadoras de carne (ABIEC), somente com a carne bovina, foi gerado sozinha US\$ 5,5 bilhões, com 1,4 milhões de toneladas enviadas para 150 países. Duas empresas respondem pela maior parte da exportação de carne do Brasil: JBS, BRF e Minerva, sendo as duas primeiras envolvidas na Operação Carne Fraca.

As empresas JBS e BRF se destacam entre as maiores empresas do mundo, de acordo com o website Exame.com que destacou os maiores negócios globais em 2016, através de uma lista organizada pela revista Forbes. Nessa listam constam 19 empresas brasileiras e entre elas a JBS, que é “uma das maiores empresas de processamento de alimentos do mundo, a JBS é a quarta maior empresa do país e a 519ª do mundo”. E na mesma lista podemos encontrar a BRF que ocupa o sétimo lugar entre as maiores do país e a 891ª posição entre as 2.000 maiores do planeta.

Diante das consequências potenciais de tal escândalo, aborda-se o estudo de Bastos, da Rosa e Pimenta (2016) que analisaram os impactos de outra investigação da Polícia Federal: Operação Lava Jato. A pesquisa estudou os retornos anormais da Petrobras S.A em relação ao anúncio da deflagração da fase inicial da operação. Além disto, analisaram se a reação estava consistente com as demonstrações financeiras divulgadas pela empresa posteriormente. Os resultados encontrados foram que, embora o teste de estudo de eventos tenha apontado uma reação positiva, provavelmente incentivada por uma expectativa de troca de pessoas-chave da empresa, foi observado um declínio dos resultados, apresentando prejuízos nos períodos seguintes analisados.

Por sua vez, Hall, Beck e Toledo Filho (2012) abordou o impacto da crise *subprime* nas empresas do agronegócio brasileiros listadas na BM&FBovespa. Neste trabalho extraíram das demonstrações financeiras os indicadores contábeis, de liquidez, endividamento e rentabilidade, destas empresas antes e durante a crise e observaram impacto negativo nas empresas, apresentando piora nos índices analisados.

Portanto, com a deflagração da Operação Carne Fraca, e as potenciais consequências na economia brasileira desta investigação sobre as irregularidades na venda de carnes, questiona-se: Quais os impactos iniciais da operação Carne Fraca nos retornos anormais e nas demonstrações financeiras das empresas BRF S.A e JBS S.A?

Este estudo objetiva verificar os impactos nos retornos anormais das empresas BRF S.A e JBS S.A, no dia da deflagração desta ação da Polícia Federal e também no dia da divulgação das demonstrações financeira que constava informações sobre este evento. Além de verificar quais as informações divulgadas, analisar se houve provisões de perda para este acontecimento.

Justifica-se este estudo, pois, analisar os impactos dessas empresas são de suma importância para a economia brasileira, de modo que qualquer escândalo ou variação nesse mercado afeta a estabilidade da comercialização desses produtos e consequentemente a economia nesse setor que movimenta bilhões de reais e milhões de empregos.

Como limitação, tem-se o fato de tal evento ser recente a tal ponto não ser possível realizar análises com maior profundidade, pois a operação Carne fraca ainda está vigente na data deste artigo e não é possível tirar conclusões mais robustas.

2 - Operação Carne Fraca

A operação carne fraca é comandada pela polícia federal brasileira, tendo como objetivo investigar denúncias de irregularidades em 21 frigoríficos brasileiros acusados de negociarem propinas para liberar produtos fora das especificações sanitárias (Polícia Federal, 2017). Segundo reportagem do jornal O Globo (2017):

“ A operação envolve grandes empresas do setor, como a BRF Brasil, que controla marcas como Sadia e Perdigão, e também a JBS, que detém Friboi, Seara, Swift, entre outras marcas, mas também frigoríficos menores, como Mastercarnes, Souza Ramos e Peccin, do Paraná, e Larissa, que tem unidades no Paraná e em São Paulo. E através de escutas telefônicas, foram constatadas que vários frigoríficos do país vendiam carne vencida tanto no mercado interno, quanto para exportação, além da inserção de papelão em lotes de frango e carne de cabeça de porco em linguiça, além de troca de etiquetas de validade.

De acordo com a Polícia Federal (2017), foi constatada que parte dos frigoríficos investigados utilizava produtos químicos para maquiagem a carne vencida, além de injetar água para aumentar o peso dos produtos. Outra denúncia foi a de atuações próximas a fiscais para que fossem evitadas interdições e realizadas emissões de certificados sanitários. A investigação teve início quando um fiscal não aceitou ser removido após descobrir fraudes em uma das empresas investigadas.

De acordo com Vieira (2017), três dias após a deflagração da Operação Carne Fraca, Coreia do Sul anunciou que intensificaria a fiscalização de carne de frango importada do Brasil, e suspenderia as vendas da BRF. Enquanto a União Europeia teria suspenso todas as importações das empresas envolvidas neste escândalo.

Segundo a Associação Brasileira das Indústrias de Carne (2017) no primeiro momento após a referida operação, alguns países anunciaram restrições à importação de carnes brasileiras, entre eles estavam alguns dos maiores compradores, como China e Hong Kong, que chegaram a fazer suspensão total da entrada de carne brasileira em seus países. Porém, um mês depois a lista de países com restrição total à importação de carne brasileira é composta apenas por 17 países, entretanto nenhum deles se encontra na lista entre os maiores compradores. Na Tabela 1, pode-se verificar para quais os maiores importadores de carnes do Brasil no primeiro semestre de 2017.

Tabela 1: Tabela exportação de carne brasileira – 10 maiores países importadores

Destino / País	Janeiro a Julho 2017			Janeiro a Julho 2016		
	US\$ (000)	Toneladas	US\$/Ton	US\$ (000)	Toneladas	US\$/Ton
HONG KONG	681.455	179.748	3.791	618.479	177.752	3.479
CHINA	469.173	110.500	4.246	380.094	90.362	4.206
RUSSIA	285.340	88.192	3.235	228.525	82.105	2.783
IRÃ	249.083	62.518	3.984	196.460	51.050	3.848
EGITO	209.150	60.355	3.465	399.072	129.103	3.091

VIII Congresso Brasileiro de Administração e Contabilidade - AdCont 2017
19 a 21 de outubro de 2017 - Rio de Janeiro, RJ

ESTADOS UNIDOS	191.396	28.603	6.691	154.199	18.265	8.442
CHILE	140.890	32.181	4.378	157.084	38.334	4.098
ARABIA SAUDÍTA	125.588	31.214	4.024	66.481	17.622	3.773
ITÁLIA	89.510	13.848	6.464	106.911	17.170	6.227
TOTAL	2.441.585	607.159	40.278	2.307.305	621.763	39.947

Fonte: ABIEC(2017)

Pode-se observar na Tabela 1, mesmo com todo o problema exposto pela operação Carne Fraca, observa-se um aumento nas exportações no mesmo período em relação ao ano passado. Sendo uma evidência de que, pelo menos a médio e longo prazo, esta operação não foi lesiva para as operações das empresas envolvidas.

3 – Pesquisas relevantes de estudo de eventos

Ball e Brown (1968), em seu estudo pioneiro na área contábil, testaram empiricamente a utilidade das informações contábeis no mercado financeiro. Para isto, para ser útil pode ser dada de duas maneiras: ser tempestiva e conteúdo relevante. Utilizaram o estudo de eventos e, ao calcularem os retornos anormais das firmas analisadas, concluíram que, no momento da divulgação das informações contábeis, os preços das ações se ajustavam imediatamente.

Segundo Binder (1998), a metodologia de estudo do evento começou em 1960 e foram utilizadas exclusivamente nas áreas de contabilidade e finanças para medir o desempenho das ações sob a divulgação de novas informações. Com sua disseminação, também cresceu o número de artigos que examinavam a sua autenticidade, concluindo que o modelo de mercado tem boa funcionalidade como medida de taxa de retorno de referência. O autor conclui que, independentemente do modelo de estudos de eventos que é empregado, espera-se que, dado o seu poder estatístico demonstrado e ampla aplicabilidade, continuará no futuro para ser amplamente utilizado na pesquisa de contabilidade e finanças, enquanto também está sendo aplicado em outras áreas de ciências sociais.

Henry Manne (1965) justificou a utilização de estudos de eventos em sua pesquisa ao abordar reação de Fusões e Aquisições. Ele justificou que, se as fusões criassem o poder de mercado, observaria aumentos de preços tanto para a adquirida como para o adquirente. Em contraste, se a fusão representasse a empresa adquirente pagando pelo controle da adquirida, observaria um aumento de preço apenas para a adquirida e não para o adquirente. Como resultado, observou-se que, para uma operação bem-sucedida, os retornos anormais para as adquiridas eram altos e positivos, enquanto as da adquirente eram próximas a zero.

Usando de objetivo parecido, Gregg Jarrell e Poulsen (1989) encontraram resultado semelhante para 663 aquisições bem sucedidas de 1960 a 1985. Pois, para os acionistas da empresa adquirida observou-se um retorno anormal médio acima de 20 por cento. Enquanto, para os adquirentes são próximos de zero.

Jensen e Ruback (1983) apresentam uma série de resultados robustos que foram desenvolvidos a partir de estudos de eventos de decisões de financiamento por corporações. Quando uma corporação anuncia que ele irá aumentar o capital em mercados externos, há, em média, um retorno anormal negativo. A magnitude do retorno anormal depende da fonte de financiamento externo.

Por fim, no Brasil, Camargos e Barbosa (2003) informam que a metodologia de estudos de evento também está sendo bastante difundido nacionalmente em finanças,

principalmente para testar a Hipótese de Mercado Eficiente, que afirmam que grande parte dos resultados aponta que o mercado financeiro nacional apresenta eficiência em sua forma semiforte.

4 - Conteúdo das Demonstrações Financeiras

Watts (1977) diz em seu estudo que as demonstrações financeiras são produtos de mercados e processos políticos e as interações entre indivíduos e grupos nesses processos. Considera-se que os indivíduos maximizam seus próprios interesses o estudo esboça a Teoria das Demonstrações Financeiras, que se baseia fortemente em teorias de agência, regulação econômica e escolha pública. Portanto, o autor conclui que a teoria tem grande promessa na explicação da forma e conteúdo das demonstrações financeiras. A teoria contrasta com as teorias "normativas" anteriores das demonstrações financeiras e oferece uma explicação para as formas que elas tomam.

Guay, Samuels e Taylor (2016) dissertam sobre as consequências da complexidades que as demonstrações financeiras apresentam. Portanto, verificaram se os responsáveis pela emissão destes relatórios utilizam a divulgação voluntária para mitigar e efeitos negativos no resultado. Dentro da empresa, encontraram uma relação positiva robusta entre a complexidade das demonstrações financeiras e a divulgação voluntária. Os resultados apontam que os responsáveis usam divulgação voluntária para diminuir os efeitos negativos das demonstrações financeiras complexas no ambiente de informação.

No Brasil, Hall, Beck e Toledo Filho (2012) abordou o impacto da crise subprime nas empresas do agronegócio brasileiros listadas na BM&FBovespa. Neste trabalho extraíram das demonstrações financeiras os indicadores contábeis, de liquidez, endividamento e rentabilidade, destas empresas antes e durante a crise e observaram impacto negativo nas empresas, apresentando piora nos índices analisados.

Recentemente, Bastos, da Rosa e Pimenta (2016) analisaram os retornos anormais da Petrobras S.A em relação ao anúncio da deflagração da fase inicial da operação Lava Jato. Além disto, analisaram se a reação estava consistente com as Demonstrações Financeiras divulgadas pela empresa posteriormente. Os resultados encontrados foram que, embora o teste de estudo de eventos tenha apontado uma reação positiva, provavelmente incentivada por uma expectativa de troca de pessoas-chave da empresa, foi observado um declínio dos resultados, apresentando prejuízos nos períodos seguintes analisados.

Segundo Iudicibus *et al* (2003) as demonstrações financeiras refletem as operações das entidades em um determinado período de tempo, geralmente do último exercício com data em 31 de dezembro. Essas demonstrações são elaboradas algum tempo após o fim do exercício social, entretanto existem alguns eventos que podem ocorrer entre a data do encerramento e a data em que a demonstração deve ser divulgada. Os eventos que ocorrem nesta data e que podem significar uma influência na interpretação das demonstrações devem ser divulgados e esses eventos são chamados de eventos subsequentes. De acordo com Dvoranoski (2010):

Os eventos subsequentes à data do balanço podem ocasionar grandes distorções entre às demonstrações elaboradas na data-base estatística do encerramento e a data das demonstrações financeiras. Por este motivo, a entidade tem a obrigação de publicar todos os eventos relevantes ocorridos neste intervalo de tempo.

Os eventos subsequentes, são fatos ocorridos entre o final do período a que se referem às demonstrações contábeis e a data na qual é autorizada a sua divulgação. Esses eventos

devem ser relatados nas Notas Explicativas, demonstrando assim acontecimentos considerados importantes, que possam trazer impactos relevantes na entidade.

De acordo com o pronunciamento CPC 24, evento subsequente é definido como:

ao período a que se referem as demonstrações contábeis é aquele evento, favorável ou desfavorável, que ocorre entre a data final do período a que se referem as demonstrações contábeis e a data na qual é autorizada a emissão dessas demonstrações. Dois tipos de eventos podem ser identificados:

(a) os que evidenciam condições que já existiam na data final do período a que se referem as demonstrações contábeis (evento subsequente ao período contábil a que se referem as demonstrações que originam ajustes);

(b) os que são indicadores de condições que surgiram subsequentemente ao período contábil a que se referem as demonstrações contábeis (evento subsequente ao período contábil a que se referem as demonstrações que não originam ajustes).

5 - Metodologia

Quanto à abordagem, a pesquisa se caracteriza como quantitativa e positivista e, com base em seus objetivos, classifica-se como descritiva. Ao se classificar a pesquisa com base nos procedimentos técnicos utilizados, ela enquadra-se como bibliográfica e documental (Marconi e Lakatos, 1990).

Primeiramente, de acordo com Camargos e Barbosa (2003), para se utilizar a técnica de estudo de eventos, inicialmente deve-se definir o evento, no caso, a Operação Carne Fraca e Divulgação das Demonstrações Financeiras. Tendo a data do evento como ponto inicial, define-se três janelas estimação, evento e comparação.

O estudo de eventos trabalha com estimação de retornos esperados, para isto é utilizado o cálculo de regressão linear simples entre o ativo escolhido (o retorno da ação da empresa escolhida) e um índice de benchmark de mercado (Retorno Ibovespa).

Conforme Perobelli e Ness Jr. (2000) e Takamatsu, Lamounier e Colauto (2008) e Bastos, da Rosa e Pimenta (2016), definiu-se assim, janela de estimação – 56 dias a – 6 dias antes do evento (sendo que o utilizado para regressão é até – 26 dias, totalizando 30 dias), janela de evento -5 a +5 dias do evento, e por fim a janela de comparação +6 a +15 dias do evento. Foi utilizado o modelo de mercado, pois neste é utilizado a fórmula Logarítmica, que tende a diminuir problemas de heterocedasticidade e normalidade.

$$R = \ln \left(\frac{P_t}{P_{t-1}} \right)$$
, com $t = 1$, por se estar utilizando apenas um período, sendo: r , P_t e P_{t-1} a taxa

de retorno, o preço da ação no período t e o preço da ação no período $t - 1$, respectivamente.

Os retornos calculados correspondem ao tamanho da janela de estimação, neste caso, calculou-se 30 retornos das ações escolhidas e do Ibovespa, ou seja os retornos observados. Em seguida realizou-se os cálculos da regressão linear para poder analisar os retornos esperados conforme fórmula:

(1) $R_{it} = \alpha_i + \beta_i R_{mt} + \varepsilon_{it} = E(R_{it} | X_{it}) + \varepsilon_{it}$, onde a variável dependente é o retorno observado e a variável independente é o retorno do índice IBOVESPA (TAKAMATSU, LAMOUNIER e COLAUTO, 2008).

Por fim o cálculo do retorno anormal é dado por:

(2) $AR_{it} = R_{it} - \alpha_i - \beta_i R_{mt}$, onde o AR é o retorno anormal, R_{it} é o retorno observado e o $(\alpha_i + \beta_i R_{mt})$ é o retorno esperado.

VIII Congresso Brasileiro de Administração e Contabilidade - AdCont 2017
19 a 21 de outubro de 2017 - Rio de Janeiro, RJ

Efetuada todos os cálculos, é efetuado o teste de médias T de *Student* dos retornos anormais da janela de estimação e do dia do evento mais cinco dias. Deste modo, pode-se inferir que, se há diferença significativa, houve reação de mercado. Logo, o evento foi relevante para os acionistas das organizações analisadas.

Além disto, é utilizada a técnica dos retornos anormais acumulados, onde é efetuado a soma o retorno anterior com o atual, sucessivamente, no caso na janela de evento foram encontrados 11 retornos anormais agregados e assim elaborar um gráfico. Pois, segundo Camargos e Barbosa (2003), pode-se observar mais sensivelmente o comportamento dos retornos ao longo do período analisado.

Por fim, investigou-se se houve divulgação ou não da operação Carne Fraca e suas providências acerca dos prejuízos nas demonstrações financeiras. Se houve a devida divulgação como Eventos Subsequentes, se requerido pelo Pronunciamento Técnico – CPC 24, ou em lugar específico em Notas Explicativas.

6 -Análise dos Resultados

Esta parte do estudo é dividido em: resultados dos estudos de evento e retornos anormais acumulados nos parágrafos seguintes, posteriormente é exposto a análise do conteúdo das demonstrações financeiras objetivando informações sobre a Operação Carne Fraca e as providências requeridas pelas normas contábeis sobre eventos subsequentes e constituição de provisão e reconhecimento de perdas já incorridas.

Após realizadas as tarefas explicitadas na metodologia, pode-se verificar que as duas regressões foram significativas, conforme Tabela 2. Portanto, foram validados os retornos anormais calculados. Entretanto, quando foi efetuado o teste de média para se verificar a reação do mercado, verificou-se que não houve diferença entre as médias comparadas, ou seja, não houve reação significativa.

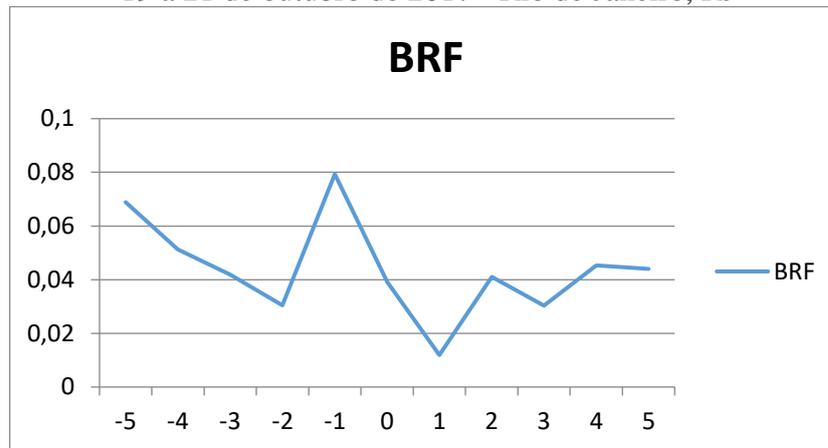
Tabela 2 – Estudo de Eventos - Anúncio Operação Carne Fraca

Empresa	Coefficiente β	R-quadrado	P-valor	Teste de White	Normalidade	Teste T-Student
BRF	1,17	0,56	0,00	0,35	0,15	0,30
JBS	0,35	0,07	0,08	0,65	0,47	0,22

Fonte: Elaboração própria

Em seguida foi realizado a acumulação dos retornos anormais, o que resultou na Figura 1. Como pode-se observar, embora haja uma queda nos retornos anormais da BRF no dia do evento, logo depois retornou a normalidade.

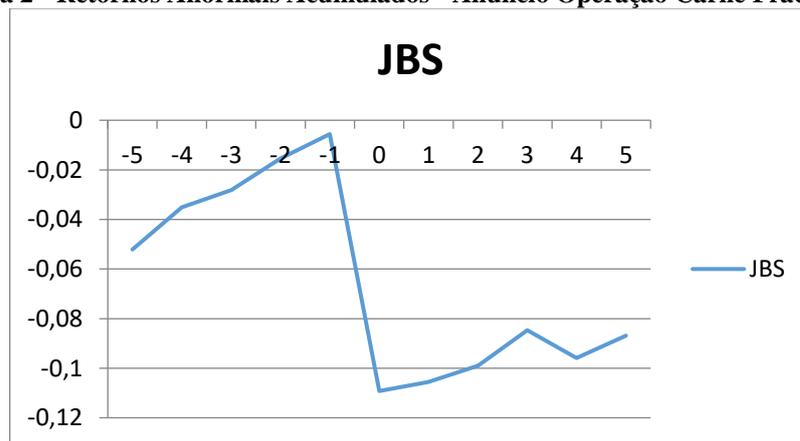
Figura 1 - Retornos Anormais Acumulados - Anúncio Operação Carne Fraca - BRF



Fonte: Elaboração Própria

Na Figura 2, embora no teste de estudo de eventos não tenha apontado reação, pode-se observar uma queda significativa no dia do evento. E continuou desvalorizado após o evento, assim, presume-se que o mercado refletiu o impacto do evento nos retornos anormais da companhia.

Figura 2 - Retornos Anormais Acumulados - Anúncio Operação Carne Fraca - JBS



Fonte: Elaboração Própria

Nesta parte do estudo, verificou-se a reação dos retornos anormais das empresas envolvidas no momento da primeira divulgação das demonstrações financeiras após o anúncio da Operação Carne Fraca. Os retornos anormais da BRF continuaram sem reação, ou seja, pode-se inferir que as informações divulgadas atenderam as expectativas dos acionistas. Enquanto a regressão da JBS, para se calcular os retornos, não foi significativa. Logo não foi possível verificar a reação do mercado sobre as ações desta empresa.

Tabela 3 – Estudo de Eventos - Divulgação das Demonstrações Financeiras

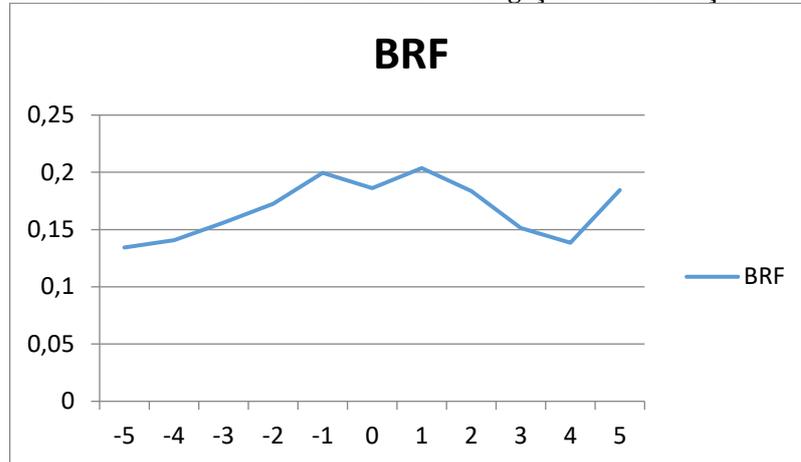
Empresa	Coefficiente β	R-quadrado	P-valor	Teste de White	Normalidade	Teste T-Student	Data Divulgação
BRF	0,67	0,13	0,05	0,48	0,42	0,32	11/05/2017
JBS*	0,23	0,04	0,28	0,80	0,08	N/A	07/04/2017

Fonte: Elaboração Própria

*Regressão não significativa, p-valor 0,28.

Ao analisar a Figura 3, percebe-se que os retornos anormais acumulados tiveram uma discreta queda na data-evento e depois continua com movimento indefinido. Corroborando assim com o estudo de evento.

Figura 3 - Retornos Anormais Acumulados - Divulgação Demonstrações Financeiras



Fonte: Elaboração Própria

De acordo com os resultados observados, é possível verificar que, em março de 2016, as ações já apresentavam baixas, provavelmente acarretadas pela situação econômica do país, mas não possuíam uma queda tão acentuada como no gráfico de ações de março de 2017, onde o dia 17 de março é caracterizado por uma maior oscilação no valor dessas ações, queda esta decorrente da deflagração da Operação Carne Fraca.

Essa queda no mercado de ações é caracterizada pelas procuras e vendas, se determinada empresa registra uma procura maior pelas suas ações e disposição a pagar um maior preço por elas o seu valor tende a subir, enquanto se os investidores estão vendendo suas posições e a oferta supera a demanda, os valores das ações tendem a cair.

Por isso os escândalos são tão prejudiciais para as empresas que negociam suas ações na bolsa, pois quando os investidores observam que a empresa apresenta algum problema, a tendência é que eles se livrem dessas ações para que se por acaso vier a acontecer um impacto muito grande eles não sejam prejudicados, fato que pode ser comprovado pela queda nas ações da JBS e BRF.

Entretanto, diferentemente do que foi encontrado no estudo de Bastos, da Rosa e Pimenta (2016), sobre a reação dos retornos anormais em torno do anúncio da deflagração da operação Lava Jato, este estudo não observou uma reação de mercado com significância estatística utilizando-se da mesma metodologia da pesquisa anteriormente citada.

Por outro lado, ao observar o comportamento dos retornos anormais agregados percebe-se um movimento de queda ao redor no anúncio e na divulgação das demonstrações financeiras (neste caso, somente a BRF). Logo, verifica-se que não houve um impacto tão relevante como o informado pelos noticiários, podendo-se supor que o mercado já acreditava que as empresas tomariam medidas adequadas para não haver destruição de valor, a médio e longo prazo.

7 - Impactos Iniciais nas Demonstrações Financeiras

Considerando a data de divulgação das demonstrações financeiras das empresas BRF S.A e JBS S.A, as duas enviaram seus reportes para o site da CVM antes do dia-evento, 17 de

VIII Congresso Brasileiro de Administração e Contabilidade - AdCont 2017
19 a 21 de outubro de 2017 - Rio de Janeiro, RJ

março de 2017. Portanto, não houve tempo hábil para reportar tal fato nas demonstrações financeiras como evento subsequente. A BRF S.A divulgou em 23/02/2017 e JBS divulgou, primeiramente, em 13/03/2017. Entretanto, a JBS reapresentou as demonstrações em 07/04/2017, portanto a companhia caracterizou, acertadamente, a operação carne fraca como evento subsequente neste segundo momento, conforme Figura 02.

Figura 04: Notas Explicativas 31 de dezembro de 2016 JBS – referente operação carne fraca

Evento subsequente
Em 17 de março de 2017, a polícia federal realizou buscas e apreensões em mais de 30 unidades de processamento de carne bovina e de aves em todo o Brasil, incluindo duas unidades de aves Seara e uma fábrica de carne bovina da JBS S.A. Dessas três unidades visitadas pela polícia federal, apenas a unidade da Seara na Lapa, Paraná está sob a investigação denominada "Operação Carne Fraca" que alega supostos esquemas de suborno para contornar normas de qualidade dos alimentos envolvendo fiscais do ministério da agricultura nas indústrias de carnes e de aves. Em 20 de março de 2017, o Ministério da Agricultura ("MAPA") suspendeu as licenças de exportação de 21 unidades de processamento de carne, incluindo o frigorífico da Seara na Lapa. O MAPA está atualmente realizando uma auditoria nesta planta, e as exportações estarão suspensas para União Européia, Japão e China até o termino da auditoria. Ainda, como consequência da divulgação pública da Operação Carne Fraca, países como China, Hong Kong, Chile e Egito suspenderam temporariamente as importações desses produtos do Brasil, mas logo após, esses mercados foram reabertos e assim permanecem até o momento.

Fonte: Demonstrações financeiras Anuais Completas de 2016.

Adicionalmente, verificaram-se as demonstrações intermediárias, em referência ao período de 31 de março de 2017, divulgadas após a deflagração da operação. Neste caso, as duas empresas divulgaram informações acerca deste evento nas Notas Explicativas conforme as Figuras 5 e Figura 6.

Figura 05: Notas Explicativas 31 de março de 2017 BRF – referente operação carne fraca

Contexto operacional
As autoridades brasileiras estão investigando a indústria brasileira de processamento de carne na chamada "Operação Carne Fraca", que se tornou pública em 17.03.17. A investigação envolve várias empresas do setor no Brasil. Em 17.03.17, a BRF tomou conhecimento de decisão proferida por juiz federal da 14ª. Vara Federal de Curitiba/PR, autorizando a busca e apreensão de informações e documentos, e a prisão de determinadas pessoas no contexto da Operação Carne Fraca. Dois funcionários da BRF foram detidos (sendo que um deles encontra-se atualmente em liberdade) e três foram identificados para interrogatório (dos quais dois foram questionados, incluindo o Sr. José Roberto P. Rodrigues, Vice-Presidente de Integridade Corporativa da BRF). Curitiba/PR aceitou a referida denúncia. Com base nas denúncias apresentadas contra esses dois funcionários, as principais alegações nesta fase envolvem alegada conduta irregular relacionada com ofertas e/ou promessas impróprias a fiscais governamentais. Em adição ao exposto acima, a planta de Mineiros da BRF foi temporariamente suspensa pelo Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento ("MAPA") em 17.03.17, para que o MAPA pudesse realizar uma auditoria no processo produtivo de tal planta. Após realização de referida auditoria, o MAPA autorizou a retomada das operações da planta de Mineiros em 08.04.17. A planta de Mineiros foi reaberta em 10.04.17 e retomou as suas operações em 11.04.17. Em 15.04.17, a Polícia Federal do Brasil emitiu um relatório sobre a investigação e recomendou acusações contra três funcionários da BRF. Em 20.04.17, baseado na investigação da Polícia Federal do Brasil, procuradores federais brasileiros apresentaram denúncias contra dois funcionários da BRF (um diretor regional de manufatura e um gerente de relações institucionais). Em 24.04.17, o juiz federal da 14ª Vara Federal de A BRF mantém informados determinados órgãos reguladores e entidades governamentais, incluindo a <i>Securities Exchange Comissions</i> ("SEC") e o Departamento de Justiça dos Estados Unidos da América ("EUA"), em relação a este assunto. A BRF está cooperando com esses pedidos.

VIII Congresso Brasileiro de Administração e Contabilidade - AdCont 2017
19 a 21 de outubro de 2017 - Rio de Janeiro, RJ

O Comitê de Auditoria Estatutário da BRF já iniciou uma investigação com relação as alegações envolvendo os funcionários da BRF na Operação Carne Fraca e contratará assessores jurídicos externos em conexão com esta investigação, caso necessário.

Em decorrência dessa operação, a Companhia pode apresentar perdas que ainda não são possíveis de serem estimadas e, portanto, nenhuma provisão foi reconhecida, exceto pelas despesas incorridas e divulgadas na nota 32.

Fonte: Demonstrações financeiras Intermediárias de 2016.

A JBS não realizou nenhuma provisão, pois de acordo com a entidade nenhum impacto relevante é esperado de modo que não seria necessária nenhuma provisão e nenhum passivo seria reconhecido, de acordo com Iudícibus *et al*(2013), os passivos são exigibilidades que se referem a fatos já ocorridos a serem pagas em um momento específico futuro.

Figura 6: Notas Explicativas 31 de março de 2017 JBS – referente operação carne fraca

Principais eventos ocorridos no período

Ainda em março de 2017, foi anunciado que as autoridades brasileiras estão investigando a indústria de carne do Brasil, por meio de uma operação chamada "Carne Fraca", onde a polícia federal realizou buscas e apreensões em mais de 30 unidades de processamento de carne bovina e de aves em todo o Brasil. O juiz da 14ª Vara Federal de Curitiba determinou a intimação dos 59 denunciados para apresentação de defesas preliminares. Somente após a análise das defesas que serão apresentadas, o juiz verificará sobre a possibilidade, ou não, de absolver sumariamente os denunciados. Não são esperados impactos relevantes nas operações da Companhia, e por esse motivo nenhuma provisão foi constituída em relação a esse assunto, em conformidade com o Pronunciamento Técnico CPC 25.

Fonte: Demonstrações financeiras Intermediárias de 2016.

Através de suas demonstrações financeiras, a JBS informa que não provisionará nenhuma quantia referente as consequências da Operação Carne Fraca, dizendo estar em conformidade com o Pronunciamento Técnico CPC 25. Entretanto, tem-se ciência, conforme CPC 25, de que tal fato deve ter um amparo de especialistas para dizer se tal evento é remoto, possível ou provável de acontecer.

Conforme Iudícibus (2004), a relevância citada na Nota Explicativa, é conhecida na contabilidade através da materialidade, que é uma das convenções contábeis, que são mais objetivas que os princípios e tendem a indicar uma conduta adequada a ser observada no exercício da profissão, limitando ou restringindo a abrangência dos princípios contábeis.

De acordo com Hendricksen e Breda (1999), a convenção da materialidade tem por objetivo estabelecer, que a contabilidade deverá se preocupar apenas com valores e fatos relevantes, considerando a relação custo x benefício da informação e impacto causado em relação ao patrimônio da entidade.

Conforme Iudícibus (2004), o deve ser avaliada a influencia e materialidade da informação, ou a sua negação aos usuários da contabilidade, entretanto, deve-se avaliar, também, a relação custo-benefício de gerar tal informação.

Entretanto, de acordo com a JBS (2017) a informação não foi registrada, pois, em função do CPC 25 - Provisões, Passivos Contingentes e Ativos Contingentes que tem como objetivo:

“estabelecer que sejam aplicados critérios de reconhecimento e bases de mensuração apropriados a provisões e a passivos e ativos contingentes e que seja divulgada informação suficiente nas notas explicativas para permitir que os usuários entendam a sua natureza, oportunidade e valor”.(Demonstrações Financeiras - JBS, 2017)

Embora não seja possível saber sobre exatamente qual parte do CPC 25 foi utilizada para o baseamento dessa decisão, pode-se supor que é pelo fator da entidade acreditar que

apesar do fato ocorrido a saída de recursos referente a operação seria considerada remota, não constituindo uma provisão e nem um passivo contingente.

Em outra vertente, pode-se observar a BRF, que apesar de ter participado do mesmo fato, tratou de maneira semelhante as suas demonstrações, alegando que por não serem possíveis estimarem os valores de suas perdas não constituíram uma provisão, mas diferente da JBS eles registraram despesas referentes ao evento ocorrido, como pode ser visualizado na seção “OUTRAS RECEITAS (DESPESAS) OPERACIONAIS, LÍQUIDAS (Reais Mil)”, onde registrou gastos extraordinários de R\$ 39.368.000,00 referente a Operação Carne Fraca.

Conforme apresentado nas demonstrações contábeis da BRF (2017), as despesas recorrentes da Operação Carne Fraca foram registradas como parte do *Corporate* da organização, que se refere aos eventos extraordinários não atribuíveis aos segmentos operacionais, sendo assim registrados na rubrica outras receitas (despesas) operacionais.

Esta disparidade entre o reconhecimento da despesa pela empresa BRF e o não reconhecimento pela JBS, que apesar de terem passado pelo mesmo evento econômico não registraram o evento de forma semelhante, leva a um questionamento: se elas foram afetadas de formas diferentes ou se apesar de estarem no mesmo segmento tratam suas informações de formas diferenciadas. O que levaria a outro questionamento, sobre qual das envolvidas está tratando de forma mais realista e fidedigna possível o impacto da operação nas suas demonstrações contábeis, responsáveis por espelhar a situação econômica de sua entidade.

8 – Considerações Finais

Este trabalho teve como objetivo verificar os impactos nos retornos anormais das empresas BRF S.A. e JBS S.A, no momento do dia da deflagração da operação Carne Fraca e também no dia da divulgação das demonstrações financeiras que constava informações sobre este evento.

Em virtudes dos fatos mencionados nas análises dos resultados, este artigo alcançou os objetivos e foi possível responder a seguinte questão de pesquisa: Quais os impactos iniciais da Operação Carne Fraca nos Retornos anormais e nas demonstrações financeiras das empresas BRF S.A e JBS S.A?

Logo, é possível inferir que, para ambas as empresas, não houve impacto nos retornos anormais com significância estatística nas data do eventos: anúncio da operação Carne Fraca e divulgação das demonstrações financeiras. Entretanto, nos gráficos de retornos anormais agregados aponta que houve alguma reação negativa em torno do anúncio da operação, sendo mais forte observada na empresa JBS.

Quanto à data da divulgação das demonstrações financeiras, que foram divulgadas após a deflagração da referida operação, repetiu-se o resultado anterior, ou seja, o estudo de eventos não apontou reação para a BRF, sendo que o cálculo dos retornos anormais da JBS não teve significância estatística, impossibilitando o restante do teste para esta empresa. Adicionalmente, nos retornos anormais agregados da BRF, observa-se uma discreta reação na data do evento, não significativa.

Portanto, pode se ter uma visão sobre (se houve) o impacto da Operação Carne Fraca nas duas empresas citadas neste artigo que estavam envolvidas. Além de que, apesar das informações encontradas nas demonstrações financeiras das empresas, não é possível ter certeza se as informações representam totalmente os impactos causados, e se toda a baixa que

as empresas obtiveram nas operações e nos retornos anormais são totalmente atribuíveis a esse fato.

Outro fator que dificulta essa análise, é que uma das empresas abordadas neste artigo, a JBS. A referida empresa teve no mês de maio, seu nome envolvido na Operação Lava Jato, pois de acordo com a página eletrônica G1, a entidade pagava propina para ter seus contratos e aportes financeiros aprovados pelo BNDES, ainda de acordo com a página eletrônica:

“A JBS foi uma das beneficiadas pela chamada política de campeões nacionais do BNDES, que tinha como premissa financiar a internacionalização de grupos brasileiros. Além de financiar o grupo, o BNDES comprou uma participação na JBS por meio da BNDESPar – braço do banco estatal que compra participações em empresas. A operação que é investigada pelo Tribunal de Contas da União. Hoje o BNDES é dono de 21% da JBS”.

E pelo fato mencionado, provoca uma nova dificuldade em medir o real impacto da Operação Carne Fraca, pois com esse envolvimento da empresa JBS, ela sofreu um novo impacto o que provoca um novo obstáculo em dimensionar, qual parte desses impactos seria referente à cada uma dessas operações.

Conforme exposto na pesquisa realizada, ainda há muitos questionamentos acerca das informações divulgadas para que se possa medir o real impacto da Operação Carne Fraca, mas dada a importância do assunto, pode-se sugerir que sejam realizadas pesquisas futuras ampliando o período pesquisado, acerca de como essas empresas se comportaram no mercado após o escândalo, o que proporcionaria uma maior clareza sobre o impacto dessa operação.

Referências

- BASTOS, Emanuelle de Souza; ROSA, Maycon Peter da; PIMENTA, Márcio Marvila. **Os Impactos da Operação Lava Jato e da Crise Internacional do Petróleo nos Retornos Anormais e Indicadores Contábeis da Petrobras 2012-2015**. Pensar Contábil, v. 18, n. 67, 2017.
- BALL, Ray; BROWN, Philip. **An empirical evaluation of accounting income numbers**. Journal of accounting research, p. 159-178, 1968.
- BINDER, John. The event study methodology since 1969. Review of Quantitative Finance and Accounting, v. 11, n. 2, p. 111-137, 1998.
- CAMARGOS, Marcos Antônio de; BARBOSA, Francisco Vidal. **Estudo de Eventos: Teoria e operacionalização**. Caderno de Pesquisa em Administração, São Paulo. V.10 n.3, p. 1-20, jul./set.-2003.
- CAMPBELL, John Y. et al. **The econometrics of financial markets**. Princeton, NJ: Princeton University press, 1997.
- DVORANOSKI, Guilherme. **Considerações sobre eventos subsequentes e as normas de auditoria**. 2010. Disponível em < <http://hdl.handle.net/10183/25724>>
- GUAY, Wayne; SAMUELS, Delphine; TAYLOR, Daniel. **Guiding through the fog: Financial statement complexity and voluntary disclosure**. Journal of Accounting and Economics, v. 62, n. 2, p. 234-269, 2016.
- HALL, Rosemar José; BECK, Franciele; DE TOLEDO FILHO, Jorge Ribeiro. **Análise do impacto da crise subprime nas empresas do agronegócio brasileiro listadas na BM&FBovespa**. CEP, v. 89, p. 900, 2012.
- HENDRIKSEN, Eldon S.; VAN BREDA, Michael F. **Teoria da Contabilidade**. trad. Antônio Zoratto Sanvicente. São Paulo: Atlas. Tradução de: Accounting theory, 1999.

VIII Congresso Brasileiro de Administração e Contabilidade - AdCont 2017

19 a 21 de outubro de 2017 - Rio de Janeiro, RJ

IUDÍCIBUS, Sérgio de. **Análise de Balanços**. 10º Ed. Atlas, 2009.

_____, Sérgio de. **Teoria da contabilidade**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2004

_____, Sérgio de, et al. "**Manual de Contabilidade Societária**. FIPECAFI.–

Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras, FEA/USP." (2013).

JARRELL, GREGG AND POULSEN, ANNETTE. "**The Returns to Acquiring Firms in Tender Offers: Evidence from Three Decades**," *Financial Management*, Autumn 1989,18(3), pp. 12-19.

JENSEN, MICHAEL C. AND RUBACK, RICHARD S. "**The Market for Corporate Control: The Scientific Evidence**," *J. Finan. Econ.*, Apr. 1983, 11(1-4), pp. 5-50.

MACKINLAY, A. Craig. **Event studies in economics and finance**. *Journal of economic literature*, p. 13-39, 1997.

PRONUNCIAMENTO TÉCNICO CPC 24 - **Evento Subsequente**. Disponível em: <http://static.cpc.mediagroup.com.br/Documentos/300_CPC_24%20rev%2003.pdf>

PRONUNCIAMENTO TÉCNICO CPC 25 - **Provisões, Passivos Contingentes e Ativos Contingentes**. Disponível em:< http://static.cpc.mediagroup.com.br/Documentos/304_CPC_25_rev%2006.pdf>

SOARES, Rodrigo Oliveira; ROSTAGNO, Luciano Martin; SOARES, Karina Talamini Costa. **Estudo de evento: o método e as formas de cálculo do retorno anormal**. XXVI Encontro Nacional dos Programas de Pós Graduação em Administração, 2002.

MANNE, HENRY G. "**Mergers and the Market for Corporate Control**," *J. Polit. Econ.*, Apr. 1965, 73(2), pp. 110-20.

TAKAMATSU, Renata Turola, LAMOUNIER, Wagner Moura, COLAUTO, Romualdo Douglas. **Impactos na divulgação de prejuízos nos retornos de ações de companhias participantes da Bovespa**. *Revista Universo Contábil*, Blumenau, v. 4, n. 1, p. 46-63, jan./mar. 2008.

VIEIRA, Eduardo Simão de Souza. **Defesa agropecuária e inspeção de produtos de origem animal: uma breve reflexão sobre a Operação Carne Fraca e possíveis contribuições ao aprimoramento dos instrumentos normativos aplicáveis ao setor**. 2017.

WATTS, Ross L. **Corporate financial statements, a product of the market and political processes**. *Australian journal of management*, v. 2, n. 1, p. 53-75, 1977.