



**INFLUÊNCIA DO CENÁRIO ECONÔMICO E OPERAÇÃO “CARNE FRACA” NAS
DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS: UMA ANÁLISE COMPARATIVA ENTRE 2016 E
2017 EM EMPRESAS DO SETOR DA CARNE**

**INFLUENCE OF THE ECONOMIC SCENE AND “CARNE FRACA” OPERATION IN
ACCOUNTING STATEMENTS: A COMPARATIVE ANALYSIS BETWEEN 2016 AND
2017 IN COMPANIES OF MEAT INDUSTRY**

Priscilla Lika Miyabara Ito

Graduada em Ciências Contábeis pela
Universidade Estadual do Centro-Oeste (UNICENTRO)
E-mail: priito1997@gmail.com

Stella Maris Lima Altoé

Doutora em Contabilidade pela Universidade Federal do Paraná (UFPR)
Universidade Estadual do Centro-Oeste (UNICENTRO)
E-mail: stella@unicentro.br

Ricardo Suave

Doutor em Controladoria e Contabilidade pela Universidade de São Paulo (FEA-USP)
Universidade Estadual do Centro-Oeste (UNICENTRO)
E-mail: ricardosuave@outlook.com

RESUMO

Diante da instabilidade do mercado financeiro e outros eventos isolados, é cada vez mais difícil que os investidores tenham confiança e invistam seus recursos. Dentre os eventos isolados, um dos escândalos que repercutiram no ano de 2017 foi a operação “Carne Fraca”, deflagrada pela denúncia respectiva a adulteração da carne por grandes empresas do setor da indústria da carne. Sendo assim, o objetivo desta pesquisa é verificar se as indústrias do setor da carne foram afetadas pela operação “Carne Fraca”. Para tanto, fez-se uso de indicadores financeiros para a análise das demonstrações, conjuntamente a dados de relatórios das empresas e de dados de número de exportações e abates do período. Entre os principais resultados, foi possível perceber que as empresas foram negativamente afetadas no 1º e 2º trimestre de 2017, período da operação carne fraca. Contudo, foi possível perceber indícios de recuperação já no 3º trimestre de 2017. Esta pesquisa contribui como referência de modelo de indicadores que podem ser usados para melhor análise de situação financeira das empresas que passam por dificuldades e empresas estáveis, mas que não se tem certeza se é um bom investimento.

Palavras-chave: Demonstrações contábeis; Análise das demonstrações contábeis; setor alimentício da carne.

ABSTRACT

Faced with financial market instability and other isolated events, it is increasingly difficult for investors to trust and invest their resources. Among these isolated events, one of the scandals that had repercussion in the 2017 was the operation "Carne Fraca", triggered by the complaint related to the adulteration of meat by large companies in the meat industry. Therefore, the aim

of this research is to verify if the meat companies were affected by the "Carne Fraca" operation. In order to do so, financial indicators were used for the analysis of the statements, together with data from the companies' reports and data on the number of exports and slaughters for the period. Among the main results, it was possible to perceive that the companies were negatively affected in the first and second quarter of 2017, during the period of the Carne Fraca operation. However, it was possible to perceive signs of recovery already in the third quarter of 2017. This research contributes as a reference model of indicators that can be used to better analyze the financial situation of companies that are experiencing difficulties, and for stable companies, but which are uncertain if it is a good investment.

Keywords: Accounting statements; Accounting statements analysis; meat industry.

1 INTRODUÇÃO

Diante do atual cenário econômico, caracterizado pelo decréscimo do consumo e dos investimentos e cercado por incertezas, surge a necessidade de os diferentes setores buscarem estratégias que possam auxiliar as empresas na continuidade de suas atividades. Alvarenga et al. (2017, p.24) descreve que, diante das variações do mercado, exige-se que os diferentes setores econômicos “sejam capazes de reconfigurar recursos internos e externos, de maneira a possibilitar a essas organizações se reposicionarem em tal contexto”.

Nesse panorama de dificuldades, tem-se que um dos setores afetados pela crise foi o das indústrias do setor de carne. Conforme dados fornecidos pela Associação Brasileira das Indústrias Exportadoras de Carne (ABIEC), observa-se uma diminuição de 42% dos totais de exportação do período de janeiro a julho do ano de 2017, ante o mesmo período de 2016. Apenas o porto de Santos, com maior porcentagem de exportação, teve diminuição de 35%. Essa queda pode ser explicada tanto em decorrência dos problemas econômicos enfrentados pelo país, mas também em função do escândalo da operação “Carne Fraca” que reduziu a credibilidade dos produtos ofertados por essas empresas.

A operação “Carne Fraca”, segundo Fonseca et al. (2017), foi deflagrada diante de denúncias de adulteração da carne e de subornos de agentes de fiscalização sanitária. Essa notícia afetou grandes empresas, como a José Batista Sobrinho (JBS) e Brasil Foods (BRF), e trouxe à tona questões relativas à necessidade de fiscalização da qualidade dos alimentos e também aspectos de desconfiança dos investidores e consumidores em relação à credibilidade dessas empresas.

De modo que as Demonstrações Contábeis têm por objetivo demonstrar a situação financeira de uma entidade e de avaliar o desempenho da administração da entidade (CPC 26, 2011), importa fiscalizar e analisar tais demonstrações. Com tal análise e o cálculo de indicadores a partir das informações contábeis, percebe-se que tal estudo “auxilia a tomada de decisão, como objetivo de minimizar os erros que prejudicam o desempenho dos negócios” (FERREIRA et al., 2016, p. 4).

Assaf Neto (2010, p. 36) observa que a “Análise das Demonstrações Contábeis possibilita apuração de informações do desempenho da empresa e procura atender aos objetivos dos investidores, credores, concorrentes, empregados, governo e etc”. Lemes, Cherobim e Rigo (2010, p. 76) complementa que a Análise de Demonstrações possui sua relevância por demonstrar a diferentes usuários a “posição e situação financeira da empresa”, podendo assim,

proporcionar uma análise quanto ao “fluxo dos recursos que são utilizados pela empresa, apontando origens de recursos, aplicações importantes e as ineficiências gerenciais”.

Isto posto, a presente pesquisa tem o seguinte questionamento: De que forma a operação “Carne Fraca” interferiu nas empresas do setor alimentício da carne? Portanto, o objetivo do estudo é compreender, por meio de análise econômico-financeira, como a operação “Carne Fraca” interferiu nas empresas do setor alimentício de carne. Para tal, realizou-se um comparativo de duas empresas envolvidas na operação investigativa com outra empresa que não tenha sido alvo. A operação foi deflagrada em 2017, por isso o comparativo é com os índices do ano de 2016.

A justificativa desta pesquisa se baseia na importância do setor da carne, pois, segundo dados da ABIEC, observou-se que 24% do Produto Interno Bruto (PIB) brasileiro no ano de 2016 é proveniente do setor do agronegócio, sendo que 31% dessa parcela pertence ao ramo da agropecuária. Silva (2016) aponta que esse setor é responsável por abastecer totalmente o país, sendo que 80% da produção de carnes permanecem no mercado interno. Quanto à exportação, o autor constata que em 2016 a receita obtida somou US\$ 14 Bilhões (R\$ 43 bilhões), só perdendo para produtos como soja e minério de ferro.

Sendo assim, esta pesquisa evidencia a importância da análise das Demonstrações Contábeis, evidenciando a relevância dos fatores econômicos e políticos para o estudo do setor. Pode-se mencionar que a análise das demonstrações contábeis é útil para verificar efeitos que empresas possam ter sofrido em decorrência de algum evento ou mudança de legislação. Silva (2017), por exemplo, analisou as demonstrações de empresas siderúrgicas de 2001 a 2015, com o intuito de analisar o comportamento dos índices em um período de crescimento econômico e de crise subsequente. Os resultados indicam impacto negativo no retorno, produtividade e eficiência em razão da crise e excesso de produção do aço.

Quanto às contribuições, de forma prática, a pesquisa contribuirá para fornecer modelo de análise das Demonstrações a futuros gestores e investidores, para observar a confiabilidade de se investir em determinado ativo ou setor que foi afetado por fatos atípicos. Quanto à contribuição teórica, ela contribui por fornecer modelos de estudos de mercado diante da perda de credibilidade por parte do consumidor. Além da introdução, compõem o trabalho as seções de referencial teórico, metodologia, resultados e conclusão.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS

O Comitê de Pronunciamentos Contábeis (2011), por meio do CPC 26 R1, define as Demonstrações Contábeis como “representação estruturada da posição patrimonial e financeira da empresa”, que tem por objetivo proporcionar informações aos diferentes usuários. Assaf Neto (2010, p. 37) segregava as demonstrações em duas classificações, as “obrigatórias”, determinadas pela Lei 6.404/76 das Sociedades por Ações, e as não obrigatórias. As “obrigatórias” são compreendidas o Balanço Patrimonial (BP), Demonstração do Resultado do Exercício (DRE), Demonstração dos Lucros ou Prejuízos Acumulados (DLPA), Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC) e Demonstração do Valor Adicionado (DVA). Já as não obrigatórias são a Demonstração das Mutações do Patrimônio Líquido (DMPL), o Relatório da Auditoria e as Notas Explicativas. Nesta pesquisa, para análise das Demonstrações Contábeis, são utilizados os dados do BP, DRE, Relatório da Auditoria e Notas explicativas.

Franco (1966, p. 39) descreve que o **Balanco Patrimonial** “é a representação sintética dos elementos que formam o patrimônio, evidenciando a diferença que completa a equação entre valores positivos e negativos”. O CPC 26 (2011) complementa apresentando as contas que compõem o BP, destacando que as contas devem ser elaboradas de forma a serem compreensivas para o usuário da informação contábil. Bruni (2010, p. 6) observa que a o BP tem sua importância por trazer uma “fotografia do patrimônio da empresa”, sendo que sua nomenclatura “balanço” vem do fato de que para que uma entidade tenha sucesso, ela sempre deve equilibrar em quanto possui de investimento e quanto ela financia de terceiros.

Assaf Neto (2010, p. 64) disserta que a **Demonstração do Resultado do Exercício** é uma demonstração que “visa fornecedor de maneira esquematizada, os resultados (lucro ou prejuízo) auferidos pela empresa em determinado exercício social, os quais são transferidos para contas do Patrimônio Líquido”. Iudícibus (2017) ressalta que a DRE pode ser bem útil para usuários que não tem obrigatoriedade de fornecer dados detalhados, podendo assim, com dados simples, obter informações que possam ajudar na tomada de decisão.

As Normas Brasileiras de Contabilidade Aplicadas ao Auditor Independente (NBCTA15, 2015), em sua Estrutura Conceitual, define o **Relatório de Auditoria** como “relatório escrito de conclusão do auditor sobre a mensuração ou avaliação” de um objeto de análise. ANBC TA Estrutura Conceitual (2015) complementa que ela pode ser estruturada de duas maneiras: “forma curta”, em que ela é organizada de forma básica, e “forma longa”, em que se descreve detalhadamente todos os passos e critérios utilizados pelo auditor. Iudícibus (2017) ressalta que os relatórios do comitê da auditoria das empresas não são normalmente obrigatórios, apenas nos casos das empresas que possuam títulos que são vendidos nos Estados Unidos ou quando o órgão regulador exige. Já o relatório da Auditoria Independente é exigido tanto por empresas que possuem suas ações em mercado de valores, quanto para as empresas que possuem receita bruta de 240 ou 300 milhões de reais. O autor identifica que se houvesse maior obrigatoriedade da divulgação do relatório da Auditoria Independente as empresas teriam maior transparência, “redução de riscos, inadimplências, menores taxas de juros, correção e sonegação de impostos” (IUDÍCIBUS, 2017, p. 6).

O CPC 26(2011) define que as **Notas Explicativas** retratam “as políticas contábeis significativas e outras informações elucidativas”, sendo que são informações de fatos futuros e fontes principais de incerteza que podem influenciar ajustes nos valores das demonstrações. Iudícibus (2017) complementa que as Notas Explicativas têm por finalidade divulgar informações que não estão contadas nas demonstrações, mas que são importantes para entendimento das demonstrações. As Notas Explicativas evidenciam dados como “critérios de avaliação, ajustes de exercícios anteriores, reavaliações, detalhamentos de dívidas de longo prazo e etc.” (IUDÍCIBUS, 2017, p. 6).O autor ainda ressalta que em empresas controladas e coligadas, de acordo com a Lei 6.404/76, as Notas Explicativas são de divulgação obrigatória, juntamente com as demonstrações consolidadas .Assim, tais informações podem subsidiar o entendimento dos investidores de como tais demonstrações foram elaboradas.

2.2 IMPORTÂNCIA DA ANÁLISE DAS DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS

Iudícibus (2017) define a análise de balanços como uma ‘arte’, pois não há comprovação científica quanto a um método que pode ser considerado o melhor. O autor complementa que com a análise das demonstrações, os usuários das informações podem extrair relações úteis, a

partir dos relatórios contábeis e suas extensões, para a tomada de decisão ou outro objetivo econômico que se tem em mente.

Segundo Bruni (2010), os principais motivos para realizar a análise das Demonstrações é a possibilidade de se ter uma avaliação do desempenho da empresa quanto aos seus custos, competidores, capacidade de cumprir as obrigações, capacidade de produzir caixa e seu valor patrimonial em casos de fusões e aquisições. Com relação à análise, o autor complementa que se deve atentar a três visões: i) a visão quanto ao patrimônio, relacionada ao BP e observação do patrimônio da empresa; ii) a visão quanto ao lucro, que engloba a DRE, observando a confrontação das receitas e despesas; e iii) a visão do caixa, que se atenta a figura da DFC, observando a capacidade da empresa de cumprir com suas obrigações e sua forma de recebimento.

Kitzberger e Padoveze (2018) observam que a análise das Demonstrações deve estar em constante atualização, sendo assim alinhadas a indicadores que demonstram melhores informações do cenário econômico analisado, mas seguindo as constantes inovações de técnicas de avaliação. Bruni (2010, p. 77) menciona que a análise por quocientes é aquela que usa “diferentes quocientes e indicadores” para permitir “melhor leitura das informações” das Demonstrações. Callado et al. (2008, p. 2) afirma que para cada setor de atividade existe a necessidade de a análise fornecer visão geral da empresa, tornando possível guiá-la para um sistema de análise que traduza as metas da organização.

Mattarazzo (2003) sustenta que não há necessidade do cálculo de uma grande quantidade de índices, mas sim de um número condizente com os objetivos e proposta dessa análise. Para a análise das Demonstrações, a presente pesquisa se utilizou de indicadores financeiros ou quocientes financeiros, para assim efetuar a análise de modo a retratar a situação das empresas pesquisadas.

O tema de análise econômico-financeira é comumente aplicado em empresas ou setores que tenham passado por algum evento que possa afetar o desempenho de tais empresas. Mesmo sem isolar o efeito que o evento possa ter causado nos índices, tal análise permite verificar o comportamento dos índices e como eles refletem as mudanças sofridas, sejam elas de desempenho ou patrimoniais.

Braga et al. (2011), por exemplo, verificou se a convergência das demonstrações contábeis às normas internacionais resultou em mudanças nos índices. Para isso, os autores analisaram as demonstrações de 75 companhias não financeiras da Bovespa que optaram por reapresentar as demonstrações de 2007 em 2009. Os achados demonstram que não se notou mudança significativa para os indicadores de rentabilidade, composição do endividamento e imobilização dos recursos não correntes. Um possível motivo para não haver diferenças entre as demonstrações é que a reapresentação das demonstrações causou mais efeitos no formato de apresentação das informações, e não no desempenho.

Por outro lado, Silva (2017) analisou o setor de empresas siderúrgicas listadas em bolsa com o intuito de englobar um período com diferentes situações econômicas. O período escolhido foi de 2001 a 2015, sendo que os autores caracterizam o período inicial até 2008 como de crescimento, e o segundo período pela crise econômica. Em decorrência da crise de 2008 e do excesso de produção do aço, os principais resultados indicam efeitos negativos no retorno, produtividade e eficiência das empresas. Nesse sentido, a presente pesquisa se assemelha mais ao estudo de Silva (2017) ao analisar o comportamento dos índices durante um período de crise e que uma operação policial acometeu algumas empresas do setor, com efeitos em vendas para mercados internacionais.

2.3 INDÚSTRIA DA CARNE

Com relação ao setor das indústrias da carne, faz-se uma contextualização com os números do setor. Referente ao abate de bovinos no ano de 2017, o Instituto Brasileiro de Geografia Estatística (IBGE) evidencia um total de 14,72 milhões de abates, com diminuição de 3,8% em relação a 2016. Quanto aos suínos, o número de abates foi de 21,08 milhões em 2017, aumento de 2,8% em relação a 2016. Com relação aos frangos, foram de 2,91 bilhões de abates, número 4,2% menor ao de 2016.

Quanto às exportações, a ABIEC estima que o faturamento da exportação de carne bovina do ano de 2017 (US\$5.085.896) foi 14% maior que o ano de 2016 (US\$ 4.349.284), sendo que no período de agosto (US\$ 621.972), outubro (US\$ 618.800) e novembro (US\$ 609.789) ocorreram os maiores faturamentos. A carne fresca é o produto que contribuiu para esses elevados valores, havendo um aumento do faturamento em 49% no mês de agosto, 41% em outubro e 47% em novembro de 2017, quando comparados aos mesmos meses de 2016.

Os períodos com menor receita foram os meses de abril (US\$ 378.446), fevereiro (US\$ 410.413) e março (US\$ 501.895). Observa-se que nos meses de abril e março o produto mais afetado foi à carne industrializada, com uma diminuição de 23%, já o mês de fevereiro foi à carne salgada. Ainda assim, nenhum dos produtos (carne fresca, miúdos, carne industrializada, tripas e carne salgada) conseguiu superar a receita do ano anterior.

Constatou-se que 81% da receita de 2017 das exportações de carne vêm da exportação de carne fresca bovina, com valor de US\$ 5.085.896, superando o valor de US\$ 4.349.284 do ano de 2016. O produto que teve maior crescimento, quanto à exportação, foi a carne salgada, com receita maior em 47% se comparada a de 2016. A carne industrializada foi a variedade mais afetada no ano de 2017, em que se percebe grande diminuição da exportação por parte da maioria dos países exportadores deste produto.

Os países que lideram na importação da carne brasileira bovina são: 1) Hong Kong com (US\$ 1.528.583); 2) China (US\$939.211); 3) Iran (US\$559.250). Observa-se que o país que reduziu em um patamar elevado a importação do Brasil foi a Venezuela, com diminuição de 96% do ano 2016-2017. Tal fato se justifica pela instabilidade financeira enfrentada atualmente pelo país. Apesar de números pouco expressivos, o maior aumento é da República do Togo, que foi de 2.580%. Enquanto em 2016 aquele país importou apenas US\$24, no ano de 2017 o valor foi de US\$646 (IBGE, 2017).

Dados obtidos pelo IBGE apontam que os países que lideraram a compra da carne suína brasileira no ano de 2017 foram: 1) Rússia 133.385 toneladas; 2) Hong Kong 43.712 toneladas; 3) China 25.869. Em toneladas, as exportações para a Rússia em 2017, comparativamente a 2016, aumentaram 33,4%. No mesmo período, as exportações para Hong Kong diminuíram em 50,4% e para a China em 23,7%. Com relação à exportação de carne suína, observou-se que os países que tiveram maior destaque foram a China, que no segundo semestre de 2017 teve redução de 65,9% se comparado ao segundo semestre do ano anterior, enquanto a Argentina aumentou em 107,5 % suas importações.

Quanto à carne de frango, os países que se sobressaíram nas importações da carne brasileira foram: 1) Arábia Saudita com 320.400 toneladas; 2) Japão 202.927 toneladas; 3) China 195.282. Estima-se que as exportações para esses países, de 2016 para 2017, diminuíram em 29,10% para a Arábia Saudita, em 9,5% para o Japão e em 37,5% para a China. Os países

que tiveram as maiores variações positivas, de 2016 para 2017, foram a Angola, com aumento de 125,2%, e o Iraque, com aumento de 114,4%.

Desta forma, a partir da análise de mercado, torna-se possível observar as variações do mercado de forma geral, podendo compará-los com dados obtidos com uso de indicadores financeiros ou quocientes financeiros.

3 METODOLOGIA

No que tange à classificação, tem-se um estudo descritivo por “identificar os fatores que interferem ou condicionam acontecimento dos fenômenos” (BOAVENTURA, 2009,p.59). Logo, pretende-se analisar as Demonstrações Contábeis das empresas selecionadas na B3, por meio de indicadores, observando as variáveis que sofreram oscilações, seja por fatores do cenário econômico ou fatores internos.

Quanto ao método de pesquisa ela é definida como quantitativa por ser um tema estudado que “testa teorias objetivas, examinando sua relação com suas variáveis” (Creswell, 2010, p. 26). O autor ainda complementa que a pesquisa quantitativa envolve os seguintes processos: “a) Verificação de determinada ideia; b) Identificação de variáveis para o estudo; c) Relacionar variáveis com pressupostos; d) Observação e avaliação de forma numérica; e) Evita o uso de abordagens tendenciosas; f) Uso de métodos estatísticos”. Assim, a pesquisa utilizou os indicadores, observando suas tendências e traçando comparativos.

Quanto ao critério para seleção das empresas, com intuito de responder o objetivo desta pesquisa, selecionaram-se as duas empresas envolvidas na operação “Carne Fraca”, JBS e BRF. Para a seleção da terceira empresa, a qual não estivesse envolvida com evento analisado, usou-se como fonte de pesquisa a publicação da Revista Exame, que descreve as 400 maiores empresas de agronegócio, assim, foram selecionadas empresas do setor alimentício da carne que possuem maiores patrimônios em milhões de dólares, sendo selecionado a que estava enquadrada no mesmo setor das empresas JBS e BRF. Dessa forma, a empresa Marfrig foi a escolhida.

Os dados pesquisa foram obtidos a partir do site da B3, sendo selecionadas as Demonstrações Contábeis das empresas JBS, BRF e Marfrig, referentes aos três primeiros trimestres dos anos de 2016 e 2017. A escolha do período como os três primeiros trimestres do ano de 2017 se deu devido à proximidade da realização da operação Carne Fraca. As Demonstrações Contábeis destas empresas foram transferidas para o *software* Excel, na qual se aplicou os indicadores para se analisar comportamentos de variações ocorridos nos períodos analisados.

Apresentam-se no Quadro 1 os indicadores utilizados na presente pesquisa.

Quadro 1- Indicadores utilizados na pesquisa

Indicador	Descrição	Fórmula
Crescimento das Vendas	Projeta uma “taxa de crescimento de vendas” (NAKAMURA et. al, 2007, p. 74)	$\frac{\text{Receita Operacional Líquida Ano 1} - \text{Receita Operacional Líquida Ano 0}}{\text{Receita Operacional Líquida Ano 0}}$ (NAKAMURA et. al, 2007, p. 79)
EBITDA	“Representam o lucro antes de despesas financeiras e do imposto de renda (EBIT) e o lucro antes de despesas financeiras e do imposto renda acrescido de depreciações e amortizações” (EBITDA) (DALMACIO; REZENDE; SLOMSKI, 2009, p. 13)	“Resultado líquido do período, acrescido dos tributos sobre o lucro, das despesas financeiras líquidas, das receitas financeiras e das depreciações, amortizações e exaustões” (COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS, Inst. n. 527/2012, p. 1).
EVA (<i>Economic Value Added</i>)	“Sistema de gestão financeira que mede o retorno que capitais próprios e de terceiros proporcionam a seus proprietários. Ele mede a diferença entre o retorno sobre o capital de uma empresa e o custo desse capital”. (ALMEIDA, 2016, p. 2)	NOPAT (“Receita líquida menos Custos e Despesas operacionais”) – WACC (<i>Weighted Average Capital Cost</i> ou “média ponderada entre o custo de capital dos acionistas e o custo de capital de terceiros”) (ALMEIDA, 2016, p. 3).
Market to book value	Analisa se “o valor do mercado é igual ao valor contábil da empresa” (NAKAMURA et. al, 2007, p. 79)	Valor de mercado do PL / valor contábil do PL (BASTOS; NAKAMURA; BASSO, 2009, p. 56).
Retorno sobre o capital investido (ROIC)	Indicador que faz relação “entre lucros operacionais próprios após impostos e seus investimentos” (BRUNI, 2010, p. 68)	$\text{ROIC} = \frac{\text{EBIT} (1 - \text{Taxa de tributo})}{\text{Dívida de juros} + \text{Capital próprio}}$ (SAUNDERS; CORNETT, 2003, p. 54)

Fonte: Elaborado pelos autores com base em revisão de literatura.

4ANÁLISE DOS INDICADORES

Diante do exposto, os indicadores a serem analisados para visualização das variações nas demonstrações são: Indicador de crescimento de vendas; EBITDA; Market to book; ROIC e EVA.

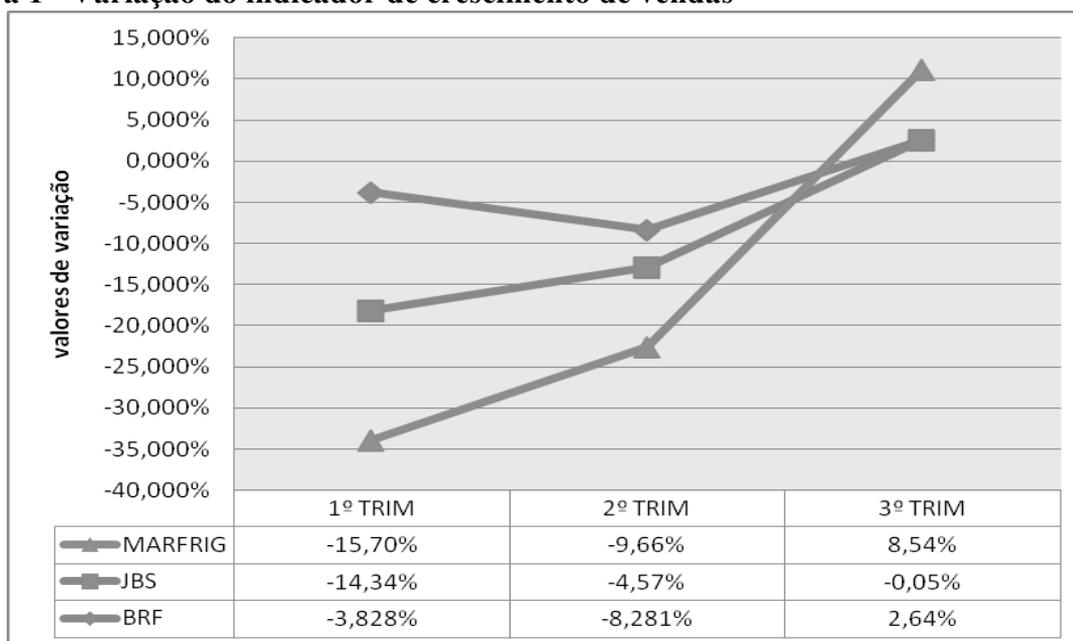
4.1 ANÁLISE SOBRE O INDICADOR CRESCIMENTO DE VENDAS

A Figura 1 demonstra, graficamente, a porcentagem de variação do nível de vendas do 1º, 2º e 3º trimestres de 2017 em relação ao mesmo período de 2016 das empresas Marfrig, JBS e BRF. Nota-se que para as três empresas, em relação a 2016, em 2017 houve redução nas vendas nos dois primeiros trimestres. No terceiro trimestre, o faturamento foi superior a 2016. Vale mencionar que, embora com o menor desempenho nesse índice para os trimestres iniciais, a empresa Marfrig superou as demais no terceiro trimestre.

Na **BRF**, as diminuições nos 1º e 2º trimestres são justificadas no Relatório da Administração (RA) do 1º trimestre de 2017, quando comparados ao de 2016, por fatores como a queda nas exportações brasileiras em 14,3%, impacto da operação Carne Fraca, redução do

preço de mercado devido concorrência internacional e fatores climáticos que interferiram nos prazos de entrega dos produtos. O 3º trimestre foi único período que o número de vendas foi maior entre os trimestres comparados, demonstrando recuperação da empresa com relação aos impactos ocorridos nos trimestres anteriores.

Figura 1 - Variação do indicador de crescimento de vendas



Fonte: elaborado pelos autores.

No caso da **JBS**, a diminuição do nível de vendas nos 1º e 2º trimestres de 2017, em relação às vendas de 2016, é justificada no relatório de press-release do 1º e 2º trimestre de 2017 da JBS pela redução das receitas dos trimestres de 2017 no período e beneficiamento da empresa com relação à valorização do real em 9,2% nos trimestres de 2016. O 3º trimestre de 2017 comparado aos outros trimestres de 2017 foi o que teve menores reduções comparadas aos trimestres de 2016 e manteve-se no nível padrão de receita do 3º trimestre dos três anos anteriores, sendo assim, entende-se que este trimestre foi pouco afetado pelo cenário econômico.

Por fim, na **Marfrig**, as variações ocorridas nos 1º e 2º trimestres de 2017 são explicadas pelos relatórios de resultados, que foram causadas por oscilações da moeda brasileira e do dólar, já que 61% da receita líquida da empresa são compostas por receitas obtidas no exterior. Quanto à melhora no 3º trimestre de 2017, o relatório de resultados cita que mesmo com a diminuição das exportações em virtude da operação Carne Fraca, os estoques da empresa estavam abastecidos, possibilitando a venda em grande quantidade neste trimestre, podendo assim superar o nível de vendas do trimestre de 2016.

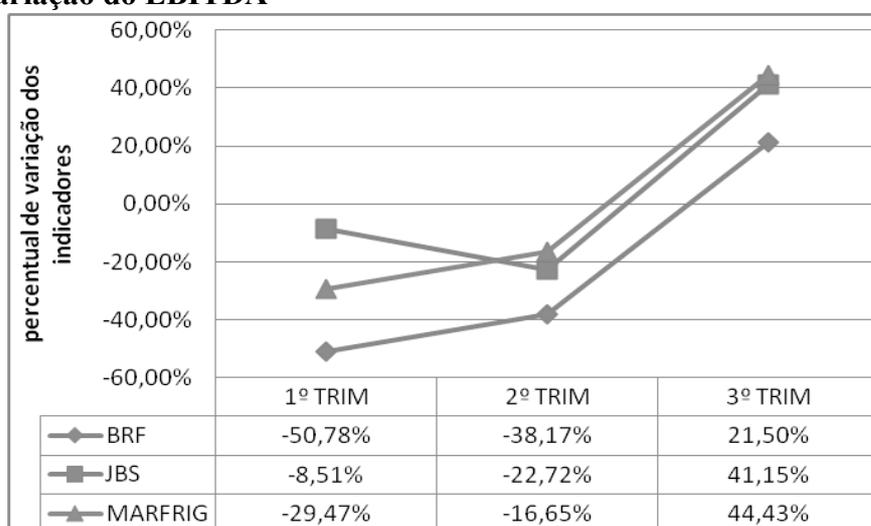
4.2.EBITDA

A Figura 2 demonstra o gráfico com as variações ocorridas do indicador EBITDA, comparando as três empresas analisadas entre si, bem como sua evolução nos 3 trimestres iniciais de 2017 em relação ao mesmo período de 2016. Seguindo padrão do índice de evolução

de vendas, as três empresas tiveram um desempenho aquém do ano anterior nos dois primeiros trimestres, melhorando o índice no terceiro trimestre.

No caso da **BRF**, ao analisar suas demonstrações contábeis, os principais motivos que afetaram este indicador nos 1º e 2º trimestres de 2017 estão atrelados à diminuição das receitas, que fez com que a empresa nesses períodos não conseguisse equilibrar seus gastos operacionais da mesma forma que no trimestre de 2016. Diferente dos trimestres anteriores, o 3º trimestre de 2017 dentre os outros trimestres de 2017, foi o único que foi capaz de superar o indicador do ano anterior, tendo em vista que a empresa foi capaz de aumentar suas receitas e cortar seus custos operacionais.

Figura 2 - Variação do EBITDA



Fonte: elaborado pelos autores.

Na **JBS**, as variações dos indicadores estão vinculadas à diminuição da receita da empresa comparada aos trimestres anteriores. Nos 1º e 2º trimestres, a empresa conseguiu reduzir seus custos e despesas operacionais, mas não conseguiu alcançar o desempenho operacional dos 1º e 2º trimestres de 2016. Diferente dos trimestres anteriores de 2017, o nível de vendas teve pequena redução quando igualada ao trimestre de 2016, mas o que afetou este indicador foi o aumento dos gastos administrativos e operacionais.

Por fim, na **Marfrig**, a diminuição do indicador EBTIDA nos 1º e 2º trimestres de 2017, comparado ao resultado do 1º trimestre de 2016, refere-se à diminuição da receita da empresa que foi menor que os anos anteriores. Entretanto, observa-se que de todas as empresas foi a que teve maior aumento do EBTIDA(+44%), refletido pelo aumento de 8,5% das receitas líquidas.

4.3 MARKET TO BOOK

Novamente o comportamento dos indicadores nas três empresas apresentou variações semelhantes umas às outras. Para a **BRF**, ao analisar o indicador *Market to book*, pode-se observar que nos anos de 2016 e 2017 os valores de mercado eram superiores ao contábil, evidenciando o alto valor da empresa no mercado. Ao analisar as variações deste índice no primeiro trimestre, houve aumento de 1% em relação a 2016. No 2º e 3º trimestres de 2017, entretanto, houve queda de 90% e 16% quando comparados com resultados do indicador em

2016. Esta queda se dá pela desconfiança do mercado, que causou variações nos preços das ações e impactou o indicador.

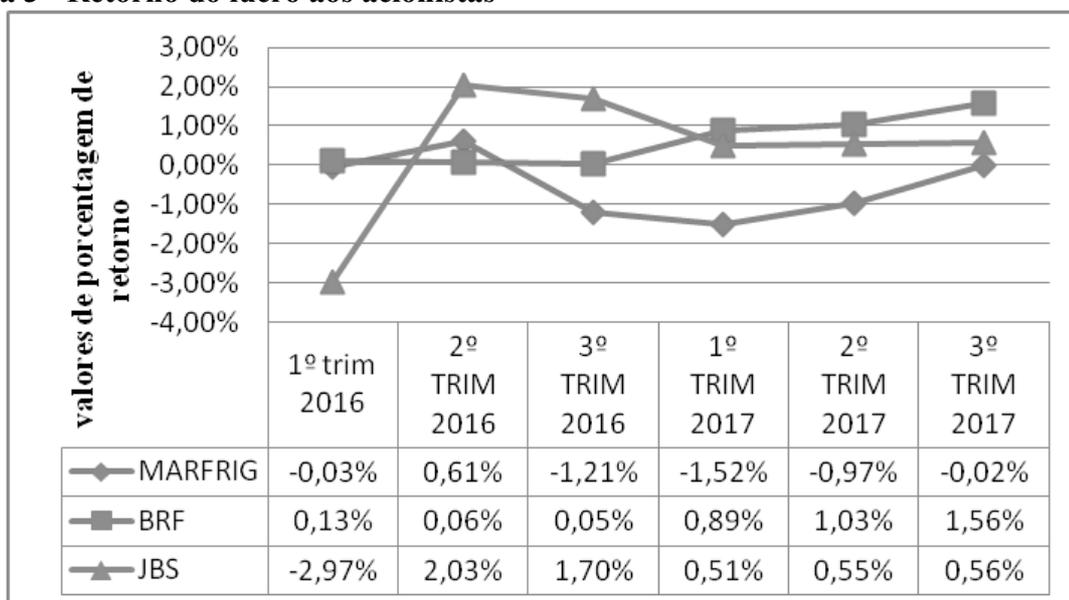
Das empresas analisadas, a **JBS** é a empresa que possui a menor diferença entre seu valor de mercado e valor contábil. Quanto a este indicador, a variação foi de 8,58% positiva no 1º trimestre de 2017 se comparado a 2016, ou seja, o valor da ação da empresa valia mais que o valor contábil registrado. Entretanto, de 2016 para 2017, houve redução de 13,05% no 2º trimestre e de 31% no 3º trimestre, demonstrando que as empresas nestes trimestres sofreram com impactos externos do mercado.

Ao analisar o indicador da **Marfrig**, observa-se que o seu valor de mercado é muito superior a seu valor contábil, o valor total cotado pelo mercado é superior ao valor que se registra no Patrimônio Líquido. Contudo, comparando 2017 com 2016, observou-se que o indicador foi negativamente afetado a partir do segundo trimestre, não conseguindo arcar com todos os gastos e sem retornos significativos para acionistas, o que impactou sua imagem no mercado.

4.4 ROIC

Ao analisar o indicador ROIC, das três empresas, conjuntamente, nos 1º, 2º e 3º trimestres de 2016 e 2017, observa-se que a empresa Marfrig é a que teve menor resultado de retorno, devido aos prejuízos. Sem essa obtenção do lucro, a empresa não consegue dar retorno aos investidores. Por outro lado, as outras empresas utilizaram seu lucro para retornar aos acionistas, sendo que a JBS diminuiu este retorno em 2017, já a BRF conseguiu aumentar o lucro líquido e o retorno comparado a 2016. Tal análise conjunta pode ser observada na Figura 3.

Figura 3 - Retorno do lucro aos acionistas



Fonte: elaborado pelos autores.

Analisando o indicador na **BRF**, pode-se observar que no ano de 2016, os trimestres analisados tiveram desempenho próximo de zero, já que a empresa não conseguiu lucrar com suas atividades e tiveram que usar capital de terceiros para poder arcar com suas atividades.

Assim, também não há retorno aos acionistas. Entretanto, em 2017, a empresa foi capaz de dar retorno para os acionistas em função do aumento das receitas.

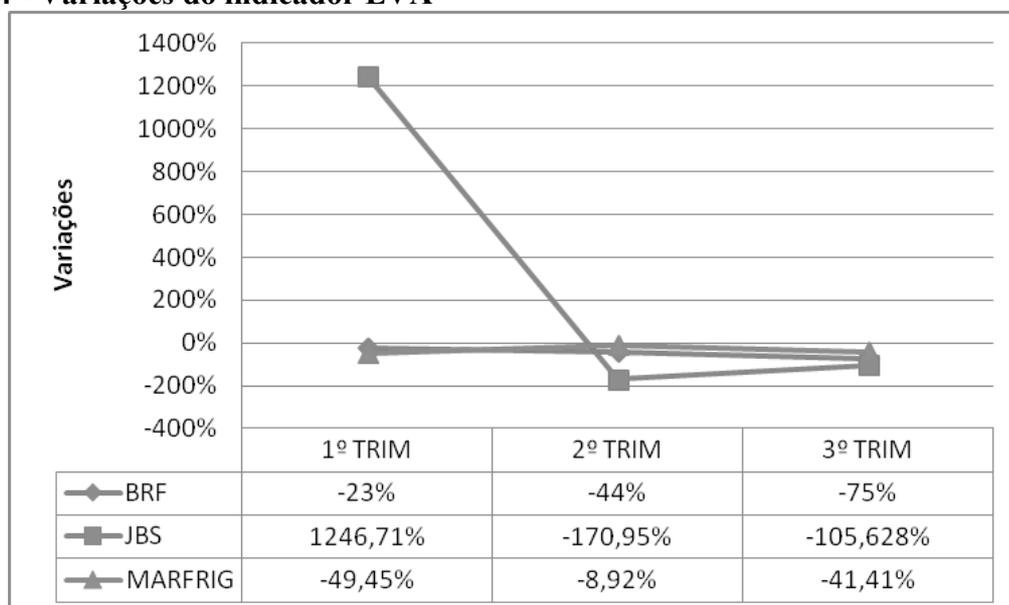
Na **JBS**, o 1º trimestre de 2016 não foi capaz de retornar resultado a seus investidores, em decorrência de prejuízos, entretanto nos 2º e 3º trimestres o valor percentual de retorno aos acionistas foi de 2,0% e 1,70%, respectivamente. Quanto aos resultados de 2017, observou-se ao comparar com os resultados de 2016 uma redução deste retorno. O 1º trimestre de 2017, diferente dos de 2016, a empresa conseguiu obter lucros e retornar aos acionistas um percentual de 0,51%. Já nos 2º e 3º trimestres, houve redução do retorno em cerca de 73% e 67%, respectivamente.

Por fim, no caso da **Marfrig**, observou-se que o ROIC no 1º trimestre de 2016 foi negativo em 0,03%. O 2º trimestre de 2016 foi o único que deu retorno à empresa, sendo de 0,61%. Já nos outros trimestres o retorno foi negativo, ou seja, a empresa usou dinheiro dos investidores e de terceiros para arcar com suas operações sem dar retorno. No 3º trimestre de 2016, o índice foi negativo em 1,21%. Para os 1º, 2º e 3º trimestres de 2017, o retorno foi negativo em 1,52%, 0,97% e 0,02%, respectivamente.

4.5EVA

Com relação ao indicador do EVA, ao analisar o gráfico da Figura 4 juntamente com resultados, verifica-se que o lucro obtido pelas empresas não é suficiente para cobrir todo custo de capital próprio e de terceiros. Entretanto, comparando o desempenho das três empresas de 2016 para 2017, a melhor recuperação nos três trimestres foi da Marfrig. Também é notável a grande evolução da JBS no 1º trimestre, passando a uma piora no período dos 2º e 3º trimestres.

Figura 4 - Variações do indicador EVA



Fonte: elaborado pelos autores.

Ao analisar a EVA da **BRF**, observou-se que em todos trimestres, os valores do resultado deste indicador são negativos, evidenciando que o lucro operacional da empresa não consegue cobrir todos os custos do capital próprio, e de capital de terceiros, e remunerar os

investidores da empresa. Ao observar as Demonstrações, observaram-se alterações nos custos e a sua variação, que se deu principalmente pela alteração das despesas financeiras nos três trimestres. O RA da BRF descreve que a causa desta variação se dá principalmente pela cobrança de Certificado Depósito Interbancária (CDI) que foi menor no período do 1º trimestre, comparado aos trimestres de 2016.

A empresa **JBS**, diferente da BRF, apresentou uma grande variação positiva no primeiro trimestre, sendo de um aumento em seu EVA de 1246,71%. Essa grande variação é causada principalmente pela recuperação do prejuízo que a empresa sofreu em 2016, bem como pelo fato de a empresa conseguir lucrar e diminuir suas despesas financeiras em 2017. Em contrapartida, nos 2º e 3º trimestres de 2017 em comparação a 2016, a variação negativa do indicador foi causada pela diminuição da receita líquida e pelo aumento de despesas financeiras e empréstimos.

E para a **Marfrig**, ao se comparar a variação do EVA, observa-se que a empresa já não conseguia cumprir com custos de capital e custos de terceiros em 2016, em 2017 esta insuficiência aumentou, devido ao prejuízo da empresa que foi maior que o de 2016. A variação do 2º trimestre foi menor, sendo causadas pela diminuição das despesas financeiras da empresa, devido às estratégias da empresa em controle de passivos de alta liquidez, políticas de capital de giro e término do pagamento de juros de debêntures. No 3º trimestre, mesmo com resultado negativo no indicador, observa-se que a empresa conseguiu diminuir a redução do indicador, principalmente pela diminuição do prejuízo e das despesas financeiras, justificadas pelos relatórios de resultado da Marfrig do 3º trimestre de 2017 pela diminuição da taxa Selic.

5 DISCUSSÃO E CONSIDERAÇÕES FINAIS

Por meio desta pesquisa, pôde-se analisar o comportamento do mercado da indústria da carne a partir de três empresas do setor. Dentre elas, duas foram envolvidas na operação “Carne Fraca” e outra não. Ao realizar tal análise, seja de maneira individual com os indicadores de cada empresa, seja em conjunto com dados obtidos pela ABIEC referente às exportações, pode-se constatar que o período que o setor mais foi afetado foi durante período de 1º trimestre e 2º trimestre de 2017, sendo neste período que foi deflagrada a operação “Carne Fraca”.

Considerando-se estudos anteriores sobre o tema, diferentes fatores externos os quais as empresas estão expostas podem ou não contribuir para mudanças em índices das empresas. Alguns eventos não mudam o desempenho das empresas, como demonstrado por Braga et al. (2011), que analisaram o efeito da convergência das demonstrações às normas internacionais. Dado que as referidas normas provocam mudanças na forma de demonstrar as informações, o desempenho das empresas não sofre influência, tampouco os índices correlatos. Entretanto, eventos como crises, a exemplo do período estudado por Silva (2017), bem como o presente estudo, podem influenciar o desempenho das empresas e, conseqüentemente, seus indicadores financeiros.

A partir da análise dos indicadores, pesquisas com dados do setor e relatórios das empresas, pode-se concluir que a operação “Carne fraca” causou paralisação das exportações, afetando setor da indústria da carne inteiro. Entretanto, no período após a operação, as empresas conseguiram vender seus estoques e se recuperar dos impactos da operação. As empresas envolvidas foram as mais impactadas, JBS e BRF, mesmo que elas tenham se recuperado no 3º trimestre. Diferentemente da Marfrig, o valor de mercado delas foi seriamente afetado, causando desvalorização.

Quanto à análise do setor, mesmo com os eventos recentes, ainda se trata de boa possibilidade de investimento. Contudo, recomenda-se análise individual e mais profunda das empresas em que se pretende investir. De forma geral, analisa-se que em questão de vendas, o setor da carne continua em alta, diante do grande consumo. Vale destacar que cada empresa adota diferentes estratégias para conseguir lidar com os problemas do cenário econômico, cabendo ao investidor procurar analisar qual é o melhor investimento.

Esta pesquisa realizou análises quanto ao faturamento e aspectos que envolvem os custos com empréstimos para empresas. Assim, pode-se demonstrar a importância da análise do resultado líquido final da empresa e dos gastos gerais da empresa e suas evoluções durante período. Para futuros estudos, recomenda-se maior análise do impacto da segunda fase da operação na “Carne fraca” para conseguir projetar os impactos dela. Além disso, sugere-se a inserção na pesquisa de mais empresas do setor.

REFERÊNCIAS

ALMEIDA, L. S. et al. Análise comparativa entre o EVA® e os indicadores financeiros (contábeis) tradicionais de empresas da construção civil brasileira: um estudo documental. **Revista Gestão & Produção**, v. 23, n. 4, p. 733-756, 2016.

ALVARENGA, M. A. et al. Capacidades dinâmicas e vantagem competitiva em ambientes de mudanças constantes, à luz da análise do filme ‘Recém-chegada’. **REGE-Revista de Gestão**, v. 24, n. 1, p. 35-44, 2017.

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS INDÚSTRIAS EXPORTADORES DE CARNE. **Exportações por porto**. São Paulo. 2017. Disponível em: <<http://www.abiec.com.br/Exportacoes.aspx>>. Último acesso em: 06/ de março de 2018.

ASSOCIAÇÃO BRASILEIRA DAS INDÚSTRIAS EXPORTADORES DE CARNE. **Exportações por ano**. São Paulo. 2017. Disponível em: <<http://www.abiec.com.br/ExportacoesPorAno.aspx>>. Último acesso em: 06 de março de 2018.

ASSAF NETO, A. **Estrutura e análise de balanços: um enfoque econômico-financeiro**. 9ª ed. – São Paulo: Atlas, 2010.

BOAVENTURA, E. M. **Metodologia da pesquisa: monografia, dissertação, tese**. Atlas, 2009.

BRAGA, P.; ARAÚJO, M. B. V.; MACEDO, M. Á.; CORRAR, L. J. Análise do impacto das mudanças nas Normas Contábeis Brasileiras: um estudo comparativo dos indicadores econômico-financeiros de companhias brasileiras para o ano de 2007. **Revista Contemporânea de Contabilidade**, v. 8, n. 15, 2011.

BRASIL. Lei 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as Sociedades por Ações. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/L6404compilada.htm>. Último acesso em: 26 de setembro de 2018.

BRF S.A. **RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO 1º TRIMESTRE DE 2017**. Consolidado no dia 11 de maio de 2017 Disponível

em: <http://ri.marfrig.com.br/PT/Documentos/3938_2016-1T

%20MFG_RELEASE_PORT_110516_ARQUIVAR.pdf> Acesso em: 27/09/2018.

BRUNI, A. L. **A análise contábil e financeira**. 4ª ed. – São Paulo: Atlas, 2010.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS (CPC) 26 R1. **Apresentação das Demonstrações Contábeis**. 15 de dezembro de 2011. Disponível em:

<<http://www.cpc.org.br/CPC/Documentos-Emitidos/Pronunciamentos/Pronunciamento?Id=57>> Acesso em: 23 de abril de 2018.

CRESWELL, J. W. Projeto de pesquisa métodos qualitativo, quantitativo e misto. In: **Projeto de pesquisa métodos qualitativo, quantitativo e misto**. 3ª Ed.- Porto Alegre: Artmed, 2010.

CALLADO, A. L. C.; CALLADO, A. A. C.; ALMEIDA, M.A. A utilização de indicadores de desempenho não financeiros em organizações agroindustriais: um estudo exploratório. **Organizações Rurais & Agroindustriais**, v. 10, n. 1, 2008.

DALMACIO, F. Z.; REZENDE, A. J.; SLOMSKI, V. Análise setorial das medidas de performance utilizadas nos contratos de remuneração dos gestores. **Revista Universo Contábil**, v. 5, n. 3, 2009.

IUDÍCIBUS, S. **Análise de balanços**. 11. ed. São Paulo: Atlas, 2017.

BASTOS, D. D.; NAKAMURA, W. T.; BASSO, L. F. C. Determinantes da estrutura de capital das companhias abertas na América Latina: um estudo empírico considerando fatores macroeconômicos e institucionais. RAM. Revista de Administração Mackenzie, v. 10, n. 6, 2009.

FERREIRA, L. N. V. et al. **Os indicadores econômicos e financeiros e sua viabilidade na análise de desempenho para a tomada de decisão**. In: Anais-CAT-Congresso de Administração e Tecnologia. 2016.

FONSECA, A.; NUNES, S.; KANIAK, T.; JORDAN, M. D. **Polícia Federal deflagra operação de combate a venda ilegal de carnes**. Portal G1, 2017. Disponível em: <<http://g1.globo.com/pr/parana/noticia/2017/03/policia-federal-deflagra-operacao-de-combate-venda-ilegal-de-carnes.html>>. Último acesso em: 26 de setembro de 2018.

FRANCO, H. **Estrutura, análise e interpretação de balanços**. Editora Atlas, 1966.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA ESTATÍSTICA. **Estatística de produção pecuária, junho de 2017**. Rio de Janeiro, 2017.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA ESTATÍSTICA. **Estatística de produção pecuária, setembro de 2017**. Rio de Janeiro, 2017.

JBS S.A. **Press-release referente ao 1º trimestre de 2016**. São Paulo, 11 de maio de 2016. Acesso em: <<http://jbss.infoinvest.com.br/ptb/3757/Release%20de%20Resultados%201T16%20%28Reapresentao%29%20-%20Ok.pdf>>. Último acesso em: 26 de setembro de 2018.

JBS S.A. **Press-release referente ao 2º trimestre de 2016**. São Paulo, 10 de agosto de 2016. Disponível em: <http://jbss.infoinvest.com.br/ptb/3766/Release%20de%20Resultados%202T16_Final.pdf>. Último acesso em: 26 de setembro de 2018.

KITZBERGER, H.; PADOVEZE, C. L. Integração do Modelo Fleuriet com a abordagem tradicional de análise das demonstrações contábeis. **Pensar Contábil**, v. 6, n. 23, 2015.

LEMES, A. B. J.; CHEROBIM, A. P.M.S.; RIGO, C. M. **Administração Financeira: princípios, fundamentos e práticas brasileiras**. Elsevier Editora, 2010.

MARFRIG GLOBAL FOODS. **Relatório de Resultados 3º trimestre de 2016**. São Paulo, 30 de setembro de 2016. Disponível em: <http://ri.marfrig.com.br/PT/Documentos/4110_3T-16_MARFRIG_30_09_16_Relatorio_Travado.pdf>. Último acesso em: 26 de setembro de 2018.

MARFRIG GLOBAL FOODS. **Relatório de Resultados 1º trimestre de 2017**. São Paulo, 11 de maio de 2017. Disponível em: <http://ri.marfrig.com.br/PT/Documentos/4254_2017-1T%20MRFG_RELEASE_PORT%20110517%20final.pdf>. Último acesso em: 26 de setembro de 2018.

MARFRIG GLOBAL FOODS. **Relatório de Resultados 2º trimestre de 2017**. São Paulo, 14 de agosto de 2017. Disponível em: <http://ri.marfrig.com.br/PT/Documentos/4293_2T17%20MRFG_RELEASE_PORT%20140817%20final.pdf>. Último acesso em: 26 de setembro de 2018.

MARFRIG GLOBAL FOODS. **Relatório de Resultados 3º trimestre de 2017**. São Paulo, 13 de novembro de 2017. Disponível em: <http://ri.marfrig.com.br/PT/Documentos/4327_3T17%20MRFG_RELEASE_PORT%20131117%20Limpa.pdf>. Último acesso em: 26 de setembro de 2018.

MATTARAZZO, D. C. **Análise financeira de balanços: abordagem básica e gerencial**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2003.

NAKAMURA, W. T. et al. Determinantes de estrutura de capital no mercado brasileiro: análise de regressão com painel de dados no período 1999-2003. **Revista Contabilidade & Finanças-USP**, v. 18, n. 44, 2007.

NORMA BRASILEIRA DE CONTABILIDADE. **NBC TA ESTRUTURA CONCEITUAL, de 20 de novembro de 2015**. Disponível em: <<http://www1.cfc.org.br/sisweb/SRE/docs/NBCTAESTRUTURACONCEITUAL.pdf>>. Último acesso em: 26 de setembro de 2018.

REVISTA EXAME. 400-maiores-do-agronegocio. Editora Abril. Publicado em 10 de agosto de 2017. Acesso em: <<https://exame.abril.com.br/revista-exame/400-maiores-do-agronegocio/>>. Último acesso em: 26 de setembro de 2018.

SAUNDERS, A.; CORNETT, M. M. **Financial institutions management: a risk management approach**. Irwin/McGraw-Hill, 2003.

SILVA, D. R. Os efeitos da operação carne fraca na imagem do Brasil. **Revista Estratégia Organizacional**, v. 5, p. 49-58, 2016.

SILVA, K. F. **O impacto na situação econômica e financeira nas empresas brasileiras do setor siderúrgico, decorrentes da crise do mercado mundial de aço**. 2017. 72 f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) - Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Universidade Vale do Rio dos Sinos, São Leopoldo, 2017.