

**PRÁTICAS DE SUSTENTABILIDADE DIVULGADAS POR EMPRESAS ENVOLVIDAS EM
ESCÂNDALOS FINANCEIROS E A VARIAÇÃO NO PREÇO DAS AÇÕES O CASO DA JBS**

JACINTA DOS REIS MORORO

UNIVERSIDADE FEDERAL DO CEARÁ - UFC

TALYTA EDUARDO OLIVEIRA

UNIVERSIDADE FEDERAL DO CEARÁ - UFC

CLÁUDIA BUHAMRA ABREU ROMERO

UNIVERSIDADE FEDERAL DO CEARÁ - UFC

JOSÉ WELLITON SILVA DO NASCIMENTO

UNIVERSIDADE FEDERAL DO CEARÁ

IVELTYMA ROOSEMALEN PASSOS IBIAPINA

UNIVERSIDADE FEDERAL DO CEARÁ - UFC

PRÁTICAS DE SUSTENTABILIDADE DIVULGADAS POR EMPRESAS ENVOLVIDAS EM ESCÂNDALOS FINANCEIROS E A VARIAÇÃO NO PREÇO DAS AÇÕES: o caso da JBS.

1 INTRODUÇÃO

A sustentabilidade tornou-se um tema relevante no âmbito das organizações nos últimos anos. As metas empresariais deixaram de se concentrar apenas na lucratividade e passaram a considerar também a responsabilidade socioambiental.

A gestão sustentável propicia a eficiência e responsabilidade da empresa perante a coletividade, seja ela relativa ao público interno, como funcionários e acionistas ou atores externos, como a comunidade, parceiros e o meio ambiente (SOARES, 2004). Além da busca para suprir as necessidades atuais sem comprometer a disponibilidade para as gerações futuras, a sustentabilidade é capaz de garantir uma boa imagem mercadológica para seus produtos e serviços, pois demonstra o respeito e a preocupação com as condições ambientais e com a sociedade em que estão inseridas (CARDOSO, 2013).

O discurso dos gestores e empreendedores sobre sustentabilidade busca vincular práticas gerenciais ambientais, sociais e econômicas a uma imagem positiva da empresa (CLARO; CLARO; AMÂNCIO, 2008). O Global Reporting Initiative (GRI) (2002) sugere que os relatórios de sustentabilidade contribuem para reduzir a volatilidade no preço das ações de capital aberto, além de fornecer informações relevantes para analistas de mercado, investidores e acionistas. Esses relatórios estão ganhando cada vez mais importância, as empresas que participam do S&P 500 que publicam relatórios anuais de sustentabilidade aumentou de 20% em 2011 para 72% em 2013 (TABLOT; BOIRAL, 2018).

Os relatórios de sustentabilidade em sua maioria não são utilizados como deveriam, alguns são meras dissertações sobre práticas corretas de sustentabilidade, afirmando que a empresa o faz, mas não explicam de fato como essas ações são feitas, descaracterizando a função do relatório de tornar práticas internas à empresa transparentes para a sociedade. Esse tipo de relatório dá margens para conclusões de que as informações disponibilizadas nos relatórios de sustentabilidade são omissas e distorcidas (SITTLE, 2002).

Os questionamentos sobre a relevância das informações relacionadas à sustentabilidade estão ligados, de acordo com Laufer (2003), com a falta de monitoramento externo dessas informações, uma vez que esses relatórios geralmente não têm legitimidade. Por isso, em alguns casos, os relatórios de sustentabilidade são percebidos como uma forma de “desinformação” gerada pelas empresas com o intuito de melhorar sua reputação no mercado ou moldar uma boa imagem pública, fazendo um “*greenwashing*”, quando a empresa se declara uma empresa verde, ou seja, ambientalmente responsável, mas não pratica as ações de sustentabilidade que divulga e “*bluwashing*”, que é a mesma prática corporativa, porém aplicada ao campo social. (BEDER, 1997; TESTA; BOIRAL; IRALDO, 2018; BERLINER; PRAKASH; 2015).

Tais posturas têm sido questionadas principalmente quando empresas que praticam ações de sustentabilidade e as divulgam em seus relatórios estão envolvidas em escândalos financeiros, como é o caso da empresa brasileira JBS S/A, foco do presente estudo.

Com o intuito de estudar as informações de relatórios de sustentabilidade no Brasil, esta pesquisa escolheu como objeto de estudo a JBS, empresa de alimentos do grupo J&F, que tem mais de 20 anos no mercado brasileiro e gozava, há até bem pouco tempo, de reputação consolidada, mas que no ano de 2017 esteve envolvida em dois escândalos financeiros.

Em março de 2017 foi deflagrada pela Polícia Federal do Brasil a “Operação Carne Fraca” que investigava o pagamento de propinas a fiscais do Ministério da Agricultura em troca da aprovação de produtos vencidos e/ou adulterados. Em maio do mesmo ano, o grupo J&F teve seu nome envolvido em mais um escândalo, dessa vez envolvendo os sócios do grupo em uma delação premiada, em que afirmavam pagamento de dinheiro indevido a políticos em troca de benefícios econômicos.

Diante disso, este estudo tem parte dos seguintes questionamentos: Qual o impacto na variação do valor das ações, quando uma empresa, reconhecida por suas práticas sustentáveis, envolve-se em escândalos financeiros? O envolvimento de uma empresa em escândalos financeiros tem impacto na variação do valor de suas ações, mesmo que reconhecida por suas práticas sustentáveis? Sendo assim, o objetivo geral da pesquisa é analisar as práticas divulgadas pela empresa envolvida em escândalos financeiros quanto à qualidade de seus produtos e seu posicionamento com relação à corrupção em seu relatório de sustentabilidade e a reação do mercado aos escândalos financeiros, medido pelo o valor das ações.

As informações são divulgadas pelas empresas em relatórios anuais de sustentabilidade e manual de conduta ética. Esta divulgação não é obrigatória no Brasil, a empresa que o apresenta, o faz por que considera relevante divulgar suas práticas para os usuários externos, como investidores e consumidores. Já existe um Projeto de Lei no Senado nº 289, de 2012 que propõe a obrigatoriedade de relatório de sustentabilidade para companhias ou sociedades anônimas, mas ainda aguarda aprovação.

Os objetivos específicos desta pesquisa são: (I) avaliar os discursos que sustentam as ações de sustentabilidade que tem relação com a qualidade do produto, focando na questão ambiental e (II) avaliar os discursos que sustentam as ações de sustentabilidade que tem relação com corrupção e lavagem de dinheiro, focando na questão social; (III) observar como o mercado reage a estes escândalos, medido pela a variação no valor das ações da empresa.

Esta pesquisa optou por estudar a empresa JBS por recentemente ter sido alvo de investigações e escândalos financeiros no Brasil. Ressalta-se que a JBS ganhou no ano de 2016 quatorze (14) prêmios que reafirmavam a boa reputação de suas marcas no mercado com relação aos produtos e respeito pelos *stakeholders*, listando esses prêmios em seu relatório de sustentabilidade. A empresa, que tem produtos de considerável reputação no mercado brasileiro, compõe o índice IBOVESPA, que elenca as empresas com mais ações negociadas na bolsa, portanto tem representatividade na econômica do país (BMF&BOVESPA, 2017).

Outro ponto relevante é o fato do grupo JBS ser classificado pela BM&F Bovespa como de Novo Mercado que significa empresas com alto padrão em transparência e governança. O assunto é relevante considerando a situação política e econômica do país e por envolver um dos grupos de melhor reputação no mercado em escândalos que colocaram em dúvida a credibilidade da empresa e dos produtos.

O uso dos relatórios de sustentabilidade e manual de conduta ética da empresa na pesquisa justifica-se pelo fato da empresa o divulgar voluntariamente em seu site para reforçar suas práticas de sustentabilidade e de compromisso com a sociedade. O uso do preço de ação da empresa é justificado por ser esperado que informações relacionadas à sustentabilidade reduza a volatilidade do preço da ação (GRI, 2002), ou seja, a variação do preço da ação pode estar relacionada com a falta ou pouca informação de práticas sustentáveis das empresas.

2 A SUSTENTABILIDADE

O papel da empresa na sociedade atual não se restringe meramente à produção de bens ou à prestação de serviços em condições eficientes, assim como não se limita à maximização do lucro para os acionistas, porém consiste, antes, na geração de riqueza em um sentido mais amplo (ALVES, 2001).

Ainda de acordo com Alves (2001), a geração de riquezas pode se estender além da maximização do lucro, em benefício para os acionistas ou credores, da geração e em manutenção de empregos e do desenvolvimento de infraestrutura de pesquisa, desenvolvimento e comunicações. A geração de riqueza passa a incorporar, também, a preservação dos recursos naturais não renováveis, a promoção de direitos fundamentais do trabalhador e a proteção dos interesses do consumidor.

O período em que o progresso econômico era associado com o aumento exponencial do consumo de recursos, de produção de bens e até mesmo do volume de resíduos gerados é hoje

uma questão controversa (DONAIRE, 1994), tendo em vista que a sociedade enfrenta grandes desafios em relação a sustentabilidade. Quando se fala em sustentabilidade ambiental existe o problema do aquecimento global e a redução dos recursos naturais, que estão se tornando cada vez mais escassos. Tratando do lado social e econômico, a sociedade nunca esteve tão desigual como na atualidade (LOREK; FUCHS, 2013). Segundo Doyle e Davies (2013), esses problemas estão crescendo exponencialmente com o passar do tempo e existe a real necessidade de melhorar as práticas de sustentabilidade empresariais e as empresas estão compreendendo que as promovendo estão sendo ainda mais competitivas.

A sustentabilidade popularizou-se mundialmente em 1972 quando a questão do desenvolvimento sustentável foi debatida na Conferência das Nações Unidas sobre o Meio Ambiente Humano – *United Nations Conference on the Human Environment* (UNCHE), em junho de 1972 em Estocolmo (EVANS, 2011). Cinco anos depois, em 1987, a Comissão Mundial sobre Meio Ambiente e Desenvolvimento das Nações Unidas utilizou o termo pela primeira vez em seu relatório “Nosso Futuro Comum”, também conhecido como Relatório Brundtland (CLARO; CLARO; AMÂNCIO, 2008).

O relatório dessa comissão vem difundindo, desde então, o conceito de desenvolvimento sustentável ou sustentabilidade, que passou a servir como eixo central de pesquisas realizadas por organismos multilaterais e, mesmo, por grandes empresas. O Relatório Brundtland enriquece o debate, uma vez que introduz o conceito de equidade entre grupos sociais, países e gerações através dos princípios básicos da equidade, democracia, princípio precaucionário, integração política e planejamento (CLARO; AMÂNCIO, 2008).

O princípio de equidade mostra que os problemas ambientais estão relacionados a desigualdades sociais e econômicas. O princípio da democracia mostra a importância de resolver problemas ambientais de forma democrática, levando em consideração os anseios dos mais pobres e com mais desvantagens, incentivando a participação da comunidade envolvida no planejamento político e na tomada de decisão (CLARO; AMÂNCIO, 2008).

O princípio precaucionário suporta a ideia de que a falta de certeza científica não pode ser a razão para se postergarem medidas de prevenção da degradação ambiental ou de proteção ambiental. Esse princípio é consistente com a noção de que existem alguns danos irreversíveis, sendo necessário diminuir a pressão sobre o meio ambiente. Os princípios de integração política e planejamento vão ao encontro da ideia de integração econômica, social e ambiental. Integração política envolve a criação de novas estruturas, a reforma das instituições existentes e a transformação dos processos políticos atuais (CLARO; CLARO; AMÂNCIO, 2008).

O conceito do *Triple Bottom Line* (TBL) ganhou destaque nas discussões devido ao fato de criar um modelo que balizaria as discussões sobre o tema, tornando o assunto mais atrativo para as organizações que ainda não haviam se sensibilizado. Ele mostra a necessidade que as empresas possuem de ponderar suas decisões estratégicas as dimensões: econômica, ao manter empresas lucrativas e geradoras de valor; ambiental, ao manter ecossistemas vivos e os recursos disponíveis para as gerações futuras; e social, ao estimular a educação, cultura, lazer e a diminuição das desigualdades (VELLANI; RIBEIRO, 2009). Desde então, muitas organizações passaram a comunicar seus desempenhos econômico, ambiental e social baseadas neste conceito (ISENMANN; BEY; WELTER, 2007).

A mudança no conceito de sustentabilidade influencia diretamente o comportamento das empresas, pois, em todo o mundo, elas estão se deparando com problemas não somente econômicos, mas também sociais e ambientais. Como resultado da ampliação desse contexto empresarial, tem ocorrido uma proliferação de novas pressões por parte da sociedade, por meio de movimentos sociais reivindicatórios, pela atuação de grupos organizados ou de indivíduos, que resultam em novas leis. Essas mudanças afetam de forma intensa o ambiente social e político em que a empresa atua, criando novas diretrizes e limitações para que ela possa operar de forma eficaz e transparente (CALLENBACH, 1993; MAIMON, 1996).

O conceito de responsabilidade social ultrapassa a conciliação da boa operacionalização com a preservação do meio ambiente, por meio da gestão eficiente, responsável e sustentável, pois gera benefícios para todas as partes interessadas que investem, trabalham ou utilizam os serviços da entidade e ao mesmo tempo resguarda o ambiente onde a empresa está inserida. Machado, Machado e Corrar (2009) apresentam a sustentabilidade como uma questão de se estabelecer distribuição igualitária de bem-estar associado aos recursos naturais nas dimensões intertemporais.

Segundo Gasparini e Ribeiro (2007), a sustentabilidade empresarial consiste na capacidade de as empresas realizarem as suas operações com menor impacto ao meio ambiente, com mínimo consumo de materiais, gerando menor montante de resíduos e subprodutos para o meio ambiente. Os autores ainda ressaltam que a prática sustentável pode gerar bons resultados para as empresas. O conceito de sustentabilidade empresarial contempla uma gestão integrada cuja capacidade está voltada para o equilíbrio das relações entre as necessidades econômicas, ambientais e sociais, em longo prazo (DELAJ; TAKAJASHI, 2008; ENGELMAN; GUISSO; FRACASSO, 2009; ALBERS; GÜNTHER, 2010).

Assim, além de conciliar a operacionalização de práticas socialmente responsáveis com a preservação do meio ambiente, a sustentabilidade empresarial caracteriza-se pela gestão eficiente, responsável e sustentável, gerando benefícios para todas as partes interessadas, que investem recursos financeiros, produzem ou utilizam serviços, ao mesmo tempo em que resguarda o ambiente onde atua a empresa.

Dessa forma, percebe-se que a gestão sustentável propicia a eficiência e responsabilidade da empresa perante a sociedade, tendo em vista que a lucratividade da empresa e o emprego eficiente dos recursos para minimizar os impactos sobre o meio ambiente são fundamentos importantes para a sua execução.

Além da busca de suprir as necessidades atuais sem comprometer a capacidade das gerações futuras a atenderem as suas posteriores necessidades, a sustentabilidade empresarial é capaz de garantir uma boa imagem mercadológica para seus produtos e serviços, pois demonstra o respeito e a preocupação com as condições ambientais e com a sociedade em que estão inseridas. Logo, a sustentabilidade empresarial expande-se às estratégias mercadológicas para a construção e manutenção da boa imagem da empresa perante seus *stakeholders*. A forma que os gestores têm de divulgar as informações sobre práticas sustentáveis para os *stakeholders* é através de relatórios de sustentabilidade.

2.1 Relatórios de Sustentabilidade

De acordo com Gasparini e Ribeiro (2007), as empresas de capital aberto sabem a importância da divulgação dos relatórios de sustentabilidade para que os usuários tenham credibilidade e confiabilidade na empresa.

Porém na maioria dos países esses relatórios ainda não são padronizados, cada empresa apresenta as informações que julgam ser importante em seus relatórios de sustentabilidade. Segundo Calixto (2013), na América Latina apesar dos esforços em ter práticas sustentáveis padronizadas é possível encontrar diferentes níveis de abordagem para essas práticas.

A falta de padronização desses relatórios deixa as informações divulgadas a critério de cada empresa ou do que são práticas importantes para cada país, tornando essas informações em alguns casos irrelevantes, pouco confiáveis e de difícil comparação para investidores e acionistas de outros países.

Buscando resolver esse problema da falta de padronização, em 1987 foi criado a Global Reporting Initiative (GRI). Como resultado, as práticas de divulgação ambiental tornaram-se cada vez mais padronizadas. Em particular, a GRI fornece uma estrutura melhor definida para práticas de divulgação, publicando indicadores e diretrizes padronizados. De acordo com a GRI, relatórios e produtos podem ser utilizados para avaliar, monitorar e comparar o desempenho da sustentabilidade corporativa (GRI 2011, p. 5). O GRI é geralmente considerado como o guia

mais abrangente e autorizado para o desenvolvimento de relatórios de sustentabilidade (BROWN; DE JONG.; LEVY, 2009; KPMG 2011).

Os relatórios de sustentabilidade devem ser transparentes e permitir que o leitor obtenha uma descrição abrangente e precisa do desempenho ambiental da empresa e do impacto de suas atividades. Essa transparência é essencial para permitir que todos os interessados avaliem o desempenho da empresa e tomem decisões informadas (GRI, 2011).

Gasparini e Ribeiro (2007) alegam que os relatórios de sustentabilidade podem gerar uma vantagem competitiva para as empresas, pois melhoram a reputação da empresa e atendem as reivindicações da sociedade e de novo grupo de consumidores que surgiu, os “*green consumers*”, esses consumidores buscam informações relacionadas ao meio ambiente. Os *green consumers* tem como principal fonte de captação de informações sobre práticas ambientais e sociais os relatórios de sustentabilidade.

Já Lydenberg (2002) contesta a vantagem dos relatórios de sustentabilidade, sugerindo que em alguns casos esses relatórios são divulgados apenas como esforços para “*greenwashing*” ou “maquiagem verde” e que poucos são os relatórios que apresentam informações relevantes para avaliação de uma empresa como sustentável ou não. De acordo com Lauer (2003), não basta confiar apenas nos relatórios, tendo em vista empresas que já se envolveram em escândalos financeiros e que divulgavam relatórios com informações positivas.

Em alguns casos as informações apresentadas nos relatórios de sustentabilidade são consideradas irrelevantes, não verificáveis e não confiáveis, impedindo que a empresa seja avaliada com base nos relatórios de sustentabilidade (BALL et al, 2000; OWEN et al, 2000; GRAY, 2000; STITTLE, 2000).

Correntes que defendem a importância dos relatórios de sustentabilidade ressaltam que as informações divulgadas nesses relatórios são uma necessidade e uma oportunidade. De acordo com o Global Reporting Initiative (2002), a divulgação de relatórios de sustentabilidade ajuda a reduzir a volatilidade do preço das ações de empresas de capital aberto e custo de capital, além de ser um conjunto de informações adicionais que podem contribuir com as previsões de analistas de mercado.

Porém a Organização Internacional de Normatização (ISO) em 2002 faz uma ressalva afirmando que na falta de informações verificáveis é difícil acionistas, investidores, analistas de mercado e gestores de fundo de pensão fazer avaliações e tomar decisões com base nas informações desses relatórios de sustentabilidade.

Diante disso, Laufer (2003) argumenta que os problemas e desafios de garantir informações justas, confiáveis e fidedignas refletem a conformidade corporativa com a lei ou regras vigentes. Provavelmente, as informações divulgadas nos relatórios de sustentabilidade serão mais confiáveis se o país tiver lei que regulamente e elenque elementos mínimos para divulgação no relatório de sustentabilidade.

No Brasil existe um projeto de lei que propõe a obrigatoriedade de relatório de sustentabilidade para companhias ou sociedades anônimas, mas ainda aguarda aprovação. Porém no Brasil ainda existem esforços que estimulam a publicação de informações sociais e ambientais como o Instituto ETHOS, o Instituto Brasileiro de Análises Sociais e Econômicas (Ibase), a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e o Conselho Federal de Contabilidade (CFC), porém nenhuma das resoluções emitidas por esses órgãos tem força de lei.

Os relatórios de sustentabilidade no Brasil ainda não são padronizados e não são obrigatórios, geralmente são apresentadas pelas empresas como informações adicionais para demonstrar transparência de seus processos produtivos e de seu compromisso com a sociedade.

3 METODOLOGIA

A presente pesquisa classifica-se como qualitativa quanto à natureza. Segundo Minayo (2001), pesquisas qualitativas trabalham com um universo de significados, motivos, aspirações, crenças, valores e atitudes, o que não permite redução à operacionalização de variáveis. No

caso da presente pesquisa, tal experiência se dá quando se identifica e realiza uma análise sobre os Relatórios de Sustentabilidade de 2016 e no Manual de Conduta Ética de 2016, publicados no site da JBS e essas informações são comparados com os escândalos financeiros que a empresa teve seu nome envolvido no ano de 2017.

Quanto aos meios, este estudo é classificado como exploratório. As pesquisas exploratórias são referentes a investigações detalhadas sobre um determinado assunto que ainda não foi explorado com profundidade (BEUREN, 2012). Gil (2010) acrescenta que pesquisas exploratórias buscam desenvolver, esclarecer e modificar conceitos e ideias para proporcionar um panorama geral sobre determinado tema no presente, estabelecendo a possibilidade de abrir caminhos para pesquisas futuras.

Realizou-se, para atingir tal intento, o método de estudo de caso. De acordo com Ventura (2007), o estudo de caso consiste na escolha de um objeto de estudo definido pelo interesse em casos individuais, investiga um caso específico, bem delimitado, contextualizado em tempo e lugar para que se possa realizar uma busca circunstanciada de informações. Para Yin (2010), o estudo de caso consiste em uma pesquisa empírica que investiga um fenômeno contemporâneo em seu contexto da vida real, em especial quando os limites entre o fenômeno e o contexto não estão claramente definidos. Assim, tal metodologia se adequa aos intentos da presente pesquisa.

O mesmo autor ressalta algumas “fontes de evidências” para o estudo de caso, dentre as quais foram utilizadas: os documentos (relatórios) emitidos pela empresa e notícias de jornais de grande circulação envolvendo o nome do grupo. A utilização de mais de uma fonte de evidências caracteriza a triangulação de dados, o que confere maior confiabilidade ao estudo (YIN, 2010).

Assim, percebe-se a adequação do método de coleta para os objetivos deste estudo, uma vez que permite uma melhor compreensão de como o valor das ações sofrem variações com os escândalos financeiros que envolvem o nome do grupo JBS. Nesta pesquisa utilizaram-se materiais escritos (relatórios), documentos considerados secundários (GODOI, 2010), pois foram reunidos por meio de busca em páginas eletrônicas oficiais do Grupo JBS.

3.1 Objeto de Pesquisa

A escolha da empresa que é utilizada nesta pesquisa se deve ao fato de ser uma empresa consolidada no Brasil e ter dito seu nome envolvido em dois escândalos financeiros no primeiro trimestre de 2017. A empresa escolhida foi a JBS que atua há mais de 20 anos no mercado brasileiro no ramo de alimentos e tem o controle financeiro de diversas outras empresas.

Outro ponto que contribuiu para a escolha dessa empresa foi o fato dela ter práticas que levam a crer que a empresa é transparente, pois divulgam informações além do que é obrigatório e ainda por estar no nível mais alto de governança corporativa da B3, o novo mercado.

No site do grupo JBS é possível encontrar informações financeiras, de sustentabilidade, as marcas que são controladas pelo grupo JBS e o Manual de Conduta Ética. As empresas não são obrigadas por lei a publicar relatório de sustentabilidade e manual de conduta ética, as empresas que o fazem, indicam para o mercado que estão sendo mais transparentes e que possuem práticas diferenciadas relevantes de serem apresentadas.

Os relatórios de sustentabilidade devem apresentar dados qualitativos e dados quantitativos financeiros, o foco desta pesquisa é observar os dados qualitativos relacionados a práticas sustentáveis divulgadas.

3.2 Técnicas de pesquisa

As técnicas utilizadas foram análise documental dos Relatórios de Sustentabilidade de 2016 e no Manual de Conduta Ética de 2016, coletados no site da JBS. Foram analisados os discursos da empresa com relação à qualidade de seus produtos, relação com os *stakeholders* e corrupção. Em seguida, as práticas divulgadas no relatório e no manual de 2016 são confrontadas com as informações relacionadas à Operação Carne Fraca e Delação JBS, escândalos que envolveram o nome do grupo JBS no ano de 2017.

Continuando a técnica documental, foi coletado o valor da ação no site Trading View (<https://br.tradingview.com/>). Foram observados os dados de valor máximo e mínimo do valor das ações dos meses de janeiro, fevereiro, março, abril e maio de 2017. Os dados coletados foram organizados por trimestre para facilitar a análise e relacionar com o escândalo específico, primeiro foram elencados o maior e o menor valor de negociação da ação por mês (janeiro, fevereiro e março) para observar a variação do preço da ação no primeiro trimestre.

Em seguida, adicionalmente, foi organizado em uma tabela o valor da ação no dia da deflagração carne fraca, um dia antes e um dia depois com intuito de demonstrar o comportamento da ação. Ressalta-se que informações sobre os escândalos são dadas no resultado desta pesquisa como parte das informações que são confrontadas.

Coleta semelhante foi feita no segundo trimestre com intuito de observar a movimentação da delação da JBS. Ainda com dados sobre o valor da ação foram organizados os dados para o segundo trimestre de 2017 (abril, maio e junho), visando no primeiro momento observar a variação no trimestre. Em seguida, observando o comportamento do preço da ação nos períodos foi organizado em uma tabela os valores das ações da empresa no dia da Delação da JBS, um dia antes e doze dias depois, a ideia é apresentar o comportamento das notícias referentes à Delação no valor das ações do grupo.

Os resultados foram divididos em dois tópicos, o primeiro trata da Operação Carne Fraca (primeiro trimestre de 2017) e segundo trata da Delação da JBS (segundo trimestre de 2017). O primeiro tópico inicia com o discurso da JBS no Relatório de Sustentabilidade com relação a qualidade de seus produtos e suas práticas sustentáveis, em seguida será confrontado com informações referente ao escândalo da carne fraca, por fim observa-se a reação do mercado através da divulgação de práticas não sustentáveis.

O segundo tópico observou-se o discurso da JBS apresentado no Relatório de Sustentabilidade e, principalmente, no Código de Conduta de 2016 com relação às questões políticas e financeiras relacionadas às suas práticas. Em seguida, as informações divulgadas pela empresa foram confrontadas com as notícias da Delação Premiada que envolvia os diretores da JBS, por fim observa-se a reação do mercado. Este trabalho aborda a situação das demonstrações de cunho ambiental e social.

4 RESULTADOS

4.1 A JBS

A empresa JBS, empresa de alimentos do Grupo J&F, iniciou sua produção alimentícia em 1953, sob o nome de Casa de Carnes Mineira, na cidade de Anápolis, em Goiás, fundada por José Batista Sobrinho. De 1970 a 2005 a empresa foi expandindo significativamente as operações no setor de carne bovina no Brasil (JBS, 2018a).

Em 2005, a empresa, que na época se chamava Friboi, adquiriu sua primeira marca estrangeira ao comprar as operações da Swift, da Argentina. Em 2007 a empresa voltou a se chamar JBS e abriu capital para ter suas ações negociadas na bolsa de valores. Com a abertura de capital, o Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) investiu mais de um bilhão e meio de reais na empresa através um processo de compras acionárias, tornando-se dono de 13% da companhia (JBS, 2017a; VIANA, 2017).

Atualmente a JBS é dona de quase 50 marcas, atuantes em 22 países dos cinco continentes do mundo, as mais conhecidas no Brasil são Friboi, Vigor, Dorian, Seara. No ano de 2016 sua receita mais de 170 bilhões de reais, com o lucro de aproximadamente 376 milhões (JBS, 2018b. VIANA, 2017).

4.1 Discurso da empresa e Variação do preço das ações - Operação Carne Fraca - Relatório de Sustentabilidade

Os documentos divulgados pelas empresas em seu site ou na BM&Fbovespa são os dados que os usuários externos a empresa tem como base para avaliar o desempenho e a qualidade dos produtos e da empresa.

Para esta pesquisa foram selecionados trechos do relatório de sustentabilidade de 2016 divulgado pela JBS e comunicado ao público sobre seus produtos, em seguida compara o discurso da empresa sobre o seu produto com o escândalo da Carne Fraca e, por fim, analisa o comportamento dos investidores com base no valor das ações.

O escândalo da operação carne fraca investigou 40 empresas que pagavam dinheiro indevido aos fiscais do Ministério da agricultura para aprovar a comercialização de produtos vencidos, misturadas com papelão e com substâncias cancerígenas (O GLOBO, 2017a).

Com base no relatório de sustentabilidade da JBS de 2016 é possível selecionar trechos que afirmam o compromisso social da empresa com o cliente:

“A diversificação, com ênfase em produtos de valor agregado, alto padrão de segurança alimentar e qualidade dos nossos produtos, norteados pela excelência operacional, se mostram pilares fundamentais para atingirmos nossos objetivos” (RELATÓRIO DE SUSTENTABILIDADE JBS, p. 9, 2016). (grifo nosso)

O trecho acima é o discurso apresentado por um dos sócios da JBS, Wesley Batista, no relatório de sustentabilidade da JBS, indicando o cuidado que a empresa tem com os produtos que são repassados aos consumidores, discurso divulgado antes do escândalo da carne fraca e da delação da JBS, sendo corroborado por outro trecho:

“objetivo de oferecer **produtos de alta qualidade**, com margens de rentabilidade mais elevadas aos nossos investidores, temos nos empenhado em **melhorar as nossas marcas cada vez mais**, investindo em inovação e em fábricas, processos e lideranças, **para melhorar a qualidade dos produtos no mundo inteiro**” (RELATÓRIO DE SUSTENTABILIDADE JBS, p.11, 2016)

Percebe-se pelo discurso que o foco da empresa é no produto, fazer um bom produto para melhorar a imagem da marca, afirmando que para isso irá oferecer um produto de qualidade. O relatório ainda destaca que a JBS está entre as 50 marcas mais valiosas do mercado, devido à estratégia de mercado em transformá-la em uma marca forte, vinculada a produtos inovadores e qualidade, sendo a Friboi, até então, a marca líder no mercado.

No relatório a empresa ainda reforça as 15 premiações obtidas durante o ano de 2016 apresentadas no quadro 2.

Quadro 2 - Premiações recebidas pela JBS em 2016

Prêmio Empresas Mais	Melhores do Agronegócio	International Taste & Quality Institute (IQT)
1000 Maiores Empresas e as Melhores por setor	Marketing Best Sustentabilidade 2016,	Melhor fornecedor do ano e melhor fornecedor de insumos direto
Latin American Counsel Awards	Empresas que Melhor se Comunicam com Jornalistas	Prêmio Lide da Indústria de Alimentos
Ulster Business Top 100 Companies	UK Food and Drink Companies	Troféu Fornecedor Destaque da Hotelaria Nacional
UK Meat & Poultry Processing Awards	Food Manufacture Excellence Awards	British Safety Council (BSC)

Fonte: Adaptado do Relatório de Sustentabilidade de 2016 (2017).

Destacam-se aqui neste trabalho as premiações “Marketing Best Sustentabilidade de 2016” que foi recebido pela campanha publicitária “Confiança do Início ao Fim” que atestava a confiabilidade dos processos da Friboi, uma das marcas que compõe o grupo JBS, com garantia da origem responsável dos produtos e a “Melhor fornecedor do ano e melhor fornecedor de insumos direto” conferido pela rede de *fast food* Bob’s. Outra premiação que merece destaque é “*British Safety Council (BSC)*” – prêmio internacional de segurança (International Safety Award).

O relatório de sustentabilidade divulgado indica que a empresa tem práticas de sustentabilidade e compromisso com os clientes através de produtos de qualidade. Até o dia 17 de março de 2017, as informações que os investidores e a sociedade tinham sobre os produtos do grupo JBS era o alto padrão divulgado no relatório. Porém, em março de 2017 a empresa esteve envolvida no escândalo “Operação Carne Fraca” que investigava o pagamento de

propinas a fiscais do Ministério da Agricultura em troca da aprovação de produtos vencidos e adulterados. A investigação ocorreu em 6 estados brasileiros e no Distrito Federal e culminou com a apreensão de carnes impróprias para o consumo. Segundo a Polícia Federal, em uma escuta, foi descoberto a utilização de papelão em produtos embutidos (FOLHA DE SÃO PAULO, 2017).

Menos de dois meses depois de vir à tona as irregularidades apontadas na “Operação Carne Fraca” o grupo J&F foi envolvido em mais um escândalo, desta vez a empresa foi acusada de pagamento de propinas a políticos brasileiros em troca de vantagens econômicas. Os sócios do grupo Joesley Batista e Wesley Batista confirmaram por meio de delação premiada que realizavam pagamentos de valores indevidos em troca de benefícios, sendo acusados por corrupção e manipulação de mercado (UOL ECONOMIA, 2017).

Logo após vir à público estas informações, as premiações e o discurso apresentados pela empresa JBS no relatório de sustentabilidade de 2016 se tornaram questionáveis. A empresa diz que o produto é de qualidade e as evidências encontradas pela Polícia Federal indicam que a empresa vende produto vencido ou adulterado.

As inconsistências encontradas ao cruzar as informações de relatório com os escândalos da Operação Carne Fraca impactaram no comportamento dos investidores, refletindo no preço das ações do grupo JBS. A tabela 1 mostra as variações das ações no primeiro trimestre de 2017.

Tabela 1- Comportamento do preço das ações da JBS no primeiro trimestre de 2017

	Mês	Ano	Vr.	Data	Vr.	Data	Variação
			Mín (1)	Vr. Min	Max. (2)	Vr. Máx	
1º trimestre	Janeiro	2017	11,31	02.01	12,21	31.01	0,9
	Fevereiro	2017	11,71	24.02	12,52	02.02	0,81
	Março	2017	10,24	31.03	11,99	16.03	1,75

Fonte: Elaborado pelos autores (2017).

Em janeiro, a variação do preço das ações da JBS foi de R\$ 0,90. Em fevereiro, a variação do preço das ações da JBS foi de R\$ 0,81. Destaca-se também que no primeiro trimestre o valor máximo das ações foi de R\$ 12,52 no dia 02 de fevereiro, período em que ainda não havia sido deflagrada a operação Carne Fraca. A variação no preço das ações para o primeiro trimestre é de R\$ 2,28.

A variação do preço das ações em março, mês da deflagração da operação Carne Fraca, é de R\$ 1,75. A tabela 2 apresenta, especificamente, o valor das ações e as variações antes e após a deflagração da operação Carne Fraca.

Tabela 2 – Comportamento do preço da ação antes e depois da operação Carne Fraca

	Operação Carne Fraca		
	Vr. da ação	Data	Variação
Março	2017	11,99	16.03
	2017	10,73	17.03
	2017	10,78	20.03
			0,05

Fonte: Elaborado pelos autores (2017)

A queda da ação da JBS pode estar relacionada com a deflagração da operação carne fraca no dia 17 de março de 2017. A JBS teve seu nome envolvido em escândalos que colocaram em questão a qualidade de seus produtos, nesse momento todo o discurso apresentado nos relatórios de sustentabilidade foi invalidado e a insegurança nos produtos tornou-se o foco.

Vale ressaltar que no dia 16 de março às ações da JBS estavam cotadas a 11,99 e no dia 17 de março às ações caíram para em 10,73. Após a divulgação do envolvimento do grupo JBS na operação Carne Fraca, o preço da ação variou negativamente de um dia para outro em R\$

1,26. A expectativa do mercado em uma empresa com produtos de qualidade foi derrubada por fatos que deixaram a empresa com credibilidade questionável.

No dia seguinte ao escândalo o valor das ações da JBS já apresentava um pequeno aumento, em seguida a empresa manteve equilíbrio no preço das ações com pequenas variações para mais ou para menos. A “estabilidade” obtida pela empresa com relação ao preço de suas ações pode ser resultado do trabalho imediato para recuperar a marca.

A empresa prontamente se retratou após as notícias de que vendia produtos de qualidade duvidosa, comunicando a população de que não estava vendendo carnes podres. Em seu comunicado à sociedade veiculado nos canais abertos de televisão aberta no dia 17 de maio de 2017 a empresa diz ser “a maior interessada na inspeção sanitária do país” e que “não há qualquer menção a irregularidades sanitárias ou à qualidade dos produtos da JBS e de suas marcas” no relatório apresentado pela a Polícia Federal (mostrem a propaganda).

A variação do preço das ações no mercado com relação à operação Carne Fraca pode ser explicado pelo esforço imediato da marca em destruir a ideia de que produziam carne adulterada, esse esforço foi percebido através de comunicados à imprensa, propagandas, auditores externos de outros países para certificar a qualidade dos produtos comercializados em busca de demonstrar maior credibilidade. Os embargos da comercialização da carne brasileira foram temporários e o governo federal também deu apoio importante para que as imagens das empresas envolvidas não fossem destruídas (GEEK PUBLICITÁRIO, 2017).

4.3 Discurso da empresa e Variação do preço das ações - Delações JBS – Relatório de Sustentabilidade Manual de Conduta Ética

Para analisar a delação da JBS com relação ao discurso e o valor da ação da empresa foi utilizado o relatório de sustentabilidade da JBS de 2016, o Manual de Conduta Ética da JBS que foi atualizado em 2016 e o preço das ações no segundo trimestre.

O segundo trimestre foi marcado pela Delação da JBS, os irmãos Batista sócios da JBS afirmaram que fizeram pagamentos indevidos para políticos em troca de benefícios econômicos. Antes da Delação da JBS, a sociedade tinha conhecimento do compromisso social e da ética que a empresa tinha com os *stakeholders*. A cidade de Bebedouro-SP divulgou em seu *site* oficial os benefícios que a JBS estava trazendo para a cidade, relatou que:

“O vereador José Baptista de Carvalho Neto, durante a Palavra Livre na sessão da Câmara, nesta segunda-feira (2), comemorou os números proporcionados pelas mais de cem vagas criadas em 2014 pelo Grupo JBS. Destacou a satisfação de ver os chefes de família bebedourenses bem empregados, garantindo dignidade aos seus entes queridos” (CÂMARA DE BEBEDOURO, 2014).

A seguir destacam-se trechos do relatório de sustentabilidade da JBS que reforça o compromisso que a empresa julga ter com a sociedade:

“A sustentabilidade, portanto, se materializa em um conjunto de ações que envolvem diferentes *stakeholders*, como fornecedores, colaboradores e sociedade civil, entre outros. Dessa forma, busca-se **criar valor a esses públicos de relacionamento**, tanto pela **redução de eventuais impactos ambientais** gerados durante as atividades da Companhia, como pela **promoção de desenvolvimento local**” (RELATÓRIO DE SUSTENTABILIDADE JBS, p.76, 2016).

A empresa alega em seu relatório de sustentabilidade que tem vários canais de contato com os seus públicos de interesse e que responde as reclamações e sugestões dos *stakeholders* enviadas pelos canais de comunicação disponível pela empresa em seu site, mostrando transparência e responsabilidade com a sociedade.

Ainda no relatório de sustentabilidade de 2016 a empresa informa que o Manual de Conduta Ética da empresa do Brasil foi revisado com intuito de:

“estabelecer doze diretrizes sobre as condutas desejadas em questões sobre segurança, sustentabilidade, **anticorrupção**, **lavagem de dinheiro** e **conflito de interesses**, entre outras, em linha com as

melhores práticas adotadas pelo mercado atualmente.” (RELATÓRIO DE SUSTENTABILIDADE JBS, p. 40, 2016)

A empresa comenta no relatório de sustentabilidade que o Manual de Conduta Ética passou por modificações, porém não detalha as ações relacionadas à anticorrupção e lavagem de dinheiro. A empresa divulga este documento em seu site no espaço reservado aos investidores. Esta pesquisa destaca trechos do deste manual sobre as práticas anticorrupção:

“Prometer, oferecer, receber ou autorizar, direta ou indiretamente, qualquer **forma de suborno**, com o objetivo de **obter ou prover vantagem indevida** em qualquer situação, **são condutas inaceitáveis e expõem a JBS** e seus colaboradores a possíveis **ações legais.**” (MANUAL DE CONDUTA ÉTICA, p. 25, 2016) (grifo nosso).

No trecho citado o documento indica que a JBS não aceita práticas que gere vantagens indevidas através de suborno. Ainda com relação ao Manual de Conduta Ética de 2016: “É expressamente proibida a realização de pagamentos indevidos em toda e qualquer transação de negócios, em qualquer país, a agentes de governo e ao setor privado, incluindo taxas de facilitação.” (MANUAL DE CONDUTA ÉTICA, p. 25, 2016) (grifo nosso).

Ainda sobre práticas anticorrupção defendida pela JBS em seu Manual de Conduta Ética de 2016, tem-se: “A JBS respeita o direito de seus colaboradores de participarem do processo político, porém, é vedado realizar, em nome da JBS, qualquer contribuição política em valor, bens ou serviços” (MANUAL DE CONDUTA ÉTICA, p. 25, 2016) (grifo nosso).

Com relação à lavagem de dinheiro a JBS mostra em seu Manual de Conduta Ética preocupação com a reputação da empresa, é possível destacar o trecho relacionado à prevenção a lavagem de dinheiro, tem-se: “A JBS é comprometida com o cumprimento integral das leis, inclusive as que reprimem a lavagem de dinheiro em todo o mundo” (MANUAL DE CONDUTA ÉTICA, p. 29, 2016).

Percebe-se que os discursos apresentados nos Relatório de Sustentabilidade e no Manual de Conduta Ética de 2016 divergem de fatos noticiados no segundo trimestre de 2017. Os sócios da JBS assumiram através de um acordo de delação premiada que pagaram valores indevidos para políticos em troca de benefícios econômicos, o escândalo ficou diretamente ligado ao nome JBS, ficando a operação conhecida como Delação da JBS, invalidando as regras impostas no código de ética da própria empresa.

O impacto da Delação da JBS foi sentido pelos investidores e representada pela variação do preço das ações do segundo trimestre de 2017. A tabela 3 mostra o comportamento das ações no segundo trimestre.

Tabela 3: Comportamento do preço das ações da JBS no segundo trimestre de 2017

	Mês	Ano	Vr. Mín (1)	Data	Vr. Max. (2)	Data	Variacã o (2)-(1)
2º trimestre	Abril	2017	9,52	06.04	10,72	28.04	1,2
	Maio	2017	5,97	22.05	11,47	10.05	5,5
	Junho	2017	5,97	20.06	7,87	06.06	1,9

Fonte: Elaborado pelos autores (2017).

O segundo trimestre de 2017 começou com ações no valor de R\$ 9,51, impactado pela operação Carne Fraca. Porém a partir do dia 11 de abril de 2017 as ações da JBS começaram a se recuperar (R\$ 10,42), indicando que o impacto da operação Carne Fraca já estava sendo superado, mostrando a força das marcas ligadas a JBS. As ações da JBS apresentaram no trimestre uma variação de R\$ 5,50. A tabela 4 apresenta a variação do preço das ações da JBS antes e depois da Delação da JBS.

Tabela 4: Variação preço das ações JBS antes e após a Delação JBS

Maio	Delação JBS		
	Vr. da ação	Data	Variacão

2017	11,34	09.05	0,11
2017	11,45	10.05	
2017	11,33	11.05	-0,12
2017	10,94	12.05	-0,51
2017	10,81	15.05	-0,64
2017	10,01	16.05	-1,44
2017	9,51	17.05	-1,94
2017	8,61	18.05	-2,84
2017	8,69	19.05	-2,76
2017	5,97	22.05	-5,48

Fonte: Elaborado pelos autores (2017).

No dia 10 de maio de 2017, o comportamento dos investidores diante das declarações dadas por um dos sócios da empresa foi positiva, indicando que provavelmente os investidores apostavam no impacto que aquela delação poderia trazer. Os valores das ações nesta data fecharam em R\$ 11,45. Inicialmente, a delação da JBS foi considerada a mais eficiente da operação Lava Jato (O GLOBO, 2017b) já que os sócios concordaram em participar de ações controladas pelo Ministério Público e não obstruíram as investigações.

Diferente do comportamento das ações obtido com a deflagração da operação Carne Fraca em que o valor das ações caíram bruscamente no dia da deflagração da operação e no dia seguinte já sinalizava um aumento, após a delação dos sócios da JBS as ações aumentaram, alcançando o maior valor negociado das ações no mês de maio, porém o valores das ações foi caindo gradativamente, impactado pelo desenrolar das notícias de corrupção e a resposta da sociedade brasileira ao pagamento de “propinas” envolvendo as empresas do grupo JBS.

Após a delação da JBS, campanhas publicitárias foram desenvolvidas contra o grupo, informando e sugerindo que a não compra de produtos das marcas ligadas ao grupo JBS, inclusive marcas de empresas que o grupo JBS tem controle, relação antes desconhecidas do mercado. O Instituto Brasileiro de Defesa do Consumidor – IDEC, incentivou consumidores a boicotar produtos da JBS divulgando um artigo em seu *site*, o qual dizia:

“Nesta quinta-feira (25), o Idec manifesta seu apoio ao boicote de marcas e produtos da JBS e de sua holding, J&F Investimentos, cujos sócios estão diretamente envolvidos em um grande escândalo de corrupção, divulgado na semana passada. Segundo as notícias, os empresários admitiram, em delação premiada no âmbito da Operação Lava Jato, o pagamento de vultuosas propinas a políticos de vários partidos para facilitar a expansão de seus negócios” (IDEC, 2017).

Os valores das ações da JBS após a delação refletem aos poucos os impactos que a falta de responsabilidade social da empresa poderá gerar para a marca em curto prazo. No dia 22 de maio de 2017, as ações da empresa chegaram a R\$ 5,97.

O valor da ação da JBS foi mais impactado negativamente por questões envolvendo corrupção do que a questão sanitária do produto, em outras palavras os produtos de marcas do grupo JBS foram mais prejudicados pelo escândalo envolvendo corrupção do que pelo escândalo que tornou questionável a qualidade de seus produtos.

4.3 Confronto dos achados com a literatura

O discurso do grupo JBS no Relatório de Sustentabilidade e Manual de Conduta Ética reforçam a posição de Claro e Amâncio (2008) que as empresas utilizam informações sobre práticas sustentáveis com o intuito de melhorar sua reputação no mercado.

Porém a divergência entre o que foi divulgado no Relatório de Sustentabilidade e no Manual de Conduta Ética da JBS e as informações dos escândalos envolvendo o grupo JBS reforçam a ideia de que os Relatórios de Sustentabilidade gerados não são confiáveis, corroborando com Lauer (2003), Lyndenbergh (2002), Sittle (2002) e Beder (1997). A medida

em que sugeriram os escândalos envolvendo a empresa, as informações apresentadas foram reduzindo sua relevância no mercado, relação identificada nesta pesquisa com relação a variação do mercado. A falta de credibilidade nestes relatórios pode ser explicada pela falta de lei que regulamente e fiscalize as práticas divulgadas e que estabeleça punição para quem não cumprir requisitos mínimos estabelecidos. Corroborando com Lauer (2003) que sinaliza que a falta de confiança nos relatórios está relacionada a falta de fiscalização.

Com relação à variação do preço da ação da companhia JBS, pode-se verificar que antes do escândalo “carne fraca” a variação do preço das ações era menor que R\$ 1,00, achados que podem corroborar com GRI (2002) que sugere que informações sobre sustentabilidade reduz a volatilidade de preço das ações. Após os escândalos financeiros envolvendo o grupo JBS, os preços das ações apresentaram variações, no primeiro trimestre a variação chega a R\$ 2,28, já no segundo trimestre a variação chega a R\$ 5,50. O aumento na variação do preço das ações demonstra a falta de credibilidade dos investidores nas informações geradas pela empresa, corroborando com o ISO (2002) que sem informações confiáveis os investidores, acionistas e analistas de mercado não podem tomar decisões com base na informação desses relatórios.

5 CONCLUSÃO

A crescente conscientização por parte da sociedade e o que pode trazer para as empresas que praticam ações de sustentabilidade é uma exigência maior em relação a coerência entre discurso e prática. A qualidade da imagem das organizações pode contribuir para os resultados da companhia uma vez que as práticas de sustentabilidade podem refletir positivamente junto aos consumidores e à sociedade, levando a decisão dos investidores a serem pautadas neste quesito, uma vez que o sucesso da empresa não mais está atrelado apenas à capacidade produtiva, inovativa e participação no mercado. Qualidade e preço podem ser abalados por impactos causados ao meio ambiente e ações prejudiciais à sociedade.

Aproveitou-se os escândalos financeiros envolvendo um grupo com significativa reputação no mercado brasileiro e que divulga relatório de sustentabilidade para analisar as práticas divulgadas pela empresa envolvida em escândalos financeiros quanto à qualidade de seus produtos e seu posicionamento com relação à corrupção divulgados em seu relatório de sustentabilidade e o impacto dos escândalos financeiros no valor das ações.

A JBS, empresa analisada neste estudo, esteve envolvida no primeiro semestre de 2017 em dois escândalos financeiros, ambos envolvendo pagamentos de propinas, um estava diretamente relacionado a maquiagem de produtos com qualidade duvidosa e outro com a conduta ética dos representantes da organização. Ainda que a empresa divulgue em seus relatórios que pratica e norteia suas ações nos princípios *Triple Bottom Line* da sustentabilidade, as ações policiais veiculadas na mídia tornam o discurso da empresa incoerente.

Este trabalho teve como ênfase observar o comportamento no mercado com relação à informações de dois dos três tripés do *Triple Bottom Line*. Observou-se que o mercado reagiu de forma negativa mais a questão social do que a questão ambiental.

A pesquisa mostrou que o mercado reage não somente à capacidade de geração de lucro das empresas, mas também à reputação que esta possui com a sociedade. No primeiro escândalo Carne Fraca, pôde-se verificar que os preços das ações da JBS tiveram uma queda, mas que logo no dia seguinte voltou a crescer, analisadas neste trabalho como tripé ambiental. Esse comportamento por parte dos investidores pode ser justificado pelo pronto retorno à sociedade dado pela empresa. Logo após a notícia ter sido veiculada, a empresa se justificou publicamente focando seus esforços nos bons antecedentes que possuía e também no compromisso que a mesma tinha com seus consumidores e investidores. Outra justificativa para o impacto menor no preço das ações com a operação Carne Fraca pode se dá pelo conjunto da operação, que envolvia não somente as marcas integrantes do grupo JBS.

Entretanto, após a divulgação do envolvimento de representantes em esquemas de corrupção, analisadas neste trabalho pela ótica do tripé social, uma série de ações publicitárias

contra a empresa foram propagadas pela internet, influenciando uma queda mais acentuada no preço das ações. Isto comprova que os investidores se preocupam com a resposta da sociedade aos escândalos financeiros e que o discurso distorcido da prática compromete a sustentabilidade de uma organização.

Este trabalho contribui com a questão gerencial pois permite observar, com base nesse caso, que o mercado reage de forma negativa, mas a questão social e o impacto dessas informações negativas permanecem por mais tempo comparado a questão ambiental. Para a academia os achados dessa pesquisa contribuem para que estudos envolvendo o tema observem como estão sendo abordados os tripés de sustentabilidade e o impacto que essas informações podem trazer para investidores que são usuários diretos destas informações.

Uma limitação encontrada pelo estudo está na análise temporal dos dados, uma vez que o fenômeno foi ocorrido recentemente e, portanto, não foi possível analisar se o comportamento do mercado será mantido. Uma sugestão para ampliação da pesquisa está na análise pela perspectiva do consumidor, uma vez que entender como escândalos financeiros impactam o comportamento do consumidor é de extrema relevância dada a importância econômica da empresa JBS para o país. Outra sugestão de pesquisa é avaliar outras empresas em períodos de escândalos e quais dos tripés de sustentabilidade são mais abordados em seus relatórios, permitindo observar qual dos tripés mais impacta a reação do mercado, procurando observar a relevância dessas informações para a sociedade. Uma possível reflexão sobre esses resultados pode ser o fato de que o questionamento sobre a qualidade produto a empresa poderia justificar, se defender ou até mesmo se retratar com seus *stakeholders*, já com relação a práticas de corrupção em que seus sócios assumem envolvimento, os esforços do setor mercadológico da empresa não conseguem desmistificar. Diferente da operação carne fraca, os gestores mercadológicos não têm como desfazer de imediato a ligação da marca JBS à corrupção, tendo em vista que os próprios sócios assumiram o pagamento de dinheiro indevido a políticos em troca de benefícios econômicos e facilidade com empréstimos, influenciando diretamente na visão que tanto os investidores quanto sociedade têm do grupo J&F.

REFERÊNCIAS

- ALBERS, C.; GÜNTHER, T. Disclose or not disclose: determinants of social reporting for STOXX Europe 600 firms. **Zeitschrift für Planung & Unternehmenssteuerung, Online First™**, 2010.
- ALVES, L. E. S. Governança e cidadania empresarial. **Revista de Administração de Empresas**, São Paulo, v.41, n.4, p.78-76, 2001.
- BEDER, S. Global Spin: The Corporate Assault on Environmentalism. **Magazine: The Spirit of Resistance Live**, Chelsea Green, jul, p.288, 1997.
- BERLINER, D.; PRAKASH, A. “Bluewashing” the firm? Voluntary regulations, program design, and member compliance with the United Nations global compact. **Policy Studies Journal**, v. 43, p. 115–138, 2015.
- BEUREN, I. M. **Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade: Teoria e prática**.3. ed. São Paulo: Atlas, 2012.
- BMF&BOVESPA. **Composição da carteira**. Disponível em: <http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/produtos/indices/indices-amplos/indice-ibovespa-ibovespa-composicao-da-carteira.htm>. Acesso em: 09 jun. 2017.
- BROWN, H.; DE JONG, M.; LEVY, D. Building institutions based on information disclosure: Lessons from GRI’s sustainability reporting. **Journal of Cleaner Production**, v. 17, n.6, p. 571–580, 2009.
- CALLENBACH, E. et al. **Gerenciamento ecológico: eco-management**. Guia do Instituto Elmwood de Auditoria Ecológica e Negócios Sustentáveis. São Paulo: Cultrix, 1993.
- CÂMARA MUNICIPAL DE BEBEDOURO. 2014. **Chanel: empregos no grupo JBS/Friboi já renderam mais de R\$ 5 milhões a Bebedouro**. Disponível em:

<<http://www.camarabebedouro.sp.gov.br/home/noticias/item/3506-chanel-empregos-no-grupo-jbs-friboi-ja-renderam-mais-de-r-5-milhoes-a-bebedouro>> Acesso em 20 fev. 2018.

CARDOSO, V. I. C. **Reputação corporativa sob a ótica da sustentabilidade e desempenho superior e persistente de empresas de capital aberto**. 2013, 51 p. Dissertação (Mestrado em Administração e Controladoria) – Faculdade de Economia, Administração, Atuária e Contabilidade de Fortaleza, Universidade Federal do Ceará.

CLARO, P. B. O; CLARO, D. P.; AMANCIO, R. Entendendo o conceito de sustentabilidade nas organizações. **Revista de Administração**, v. 43, n. 4, p. 289-300, 2008.

DELAI, I.; TAKAJASHI, S. Uma proposta de modelo para mensuração da sustentabilidade corporativa. **Revista de Gestão Social e Ambiental**, v. 2, n. 1, p. 19-40, 2008.

DONAIRE, D. **Gestão Ambiental na Empresa**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 1999.

DOYLE, R.; DAVIES, A. R. Towards sustainable household consumption: exploring a practice oriented, participatory backcasting approach for sustainable home heating practices in Ireland. **Journal of Cleaner Production**, v. 48, p. 260–71, 2013.

EVANS, D. Consuming conventions: sustainable consumption, ecological citizenship and the worlds of worth. **Journal of Rural Studies**, v. 27, p. 109–115, 2011.

ENGELMAN, R.; GUISSO, R. M.; FRACASSO, E. M. Ações de gestão ambiental nas instituições de ensino superior: o que tem sido feito. **Revista de Gestão Social e Ambiental**, v.3, n.1, p. 22-33, 2009.

FOLHA DE SÃO PAULO. **Entenda o que é a operação carne fraca da Polícia Federal**. 2017. Disponível em <<http://www1.folha.uol.com.br/tv/mercado/2017/03/1868179-entenda-o-que-e-a-operacao-carne-fraca-da-policia-federal-em-video.shtml>> Acesso em: 2 mai 2018.

GASPARINO, M. F.; RIBEIRO, M.S. Análise de relatórios de sustentabilidade com ênfase na GRI: comparação entre empresas do setor de papel e celulose dos EUA e Brasil. **Revista de Gestão Social e Ambiental**. Jan-abr, 2007, v. 1, n. 1, p. 102-115.

GEEK PUBLICITÁRIO. **JBS e BRF apostam na publicidade para diminuir danos da operação Carne Fraca**. 2017. Disponível em <<https://geekpublicitario.com.br/18984/jbs-brf-publicidade-carne-fraca/>> Acesso em: 03 mai. 2018.

GIL, A. C. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 5 ed. São Paulo: Atlas, 2010.

GODOY, A. S. Estudo de caso qualitativo. In: GODOI, Christiane Leinubing; BANDEIRA-DE-MELLO, Rodrigo; SILVA, Aneilson Barbosa (orgs.) **Pesquisa qualitativa em estudos organizacionais: paradigmas, estratégias e métodos**. 2.ed., São Paulo: Saraiva, 2010.

GRAY, D. E. **Pesquisa no mundo real**. 2. ed. Porto Alegre: Penso, 2012.

GRAY, R. Thirty Years of Social Accounting, Reporting and Auditing: What (if anything) Have We Learned?, **Business Ethics: A European Review** , 2001, v. 10, p. 9-15.

GRI. **Sustainability reporting guidelines**. Amsterdam: GRI, 2011.

INSTITUTO BRASILEIRO DE DEFESA DO CONSUMIDOR. 2017. **Idec incentiva consumidores a boicotar produtos da JBS**. Disponível em <<https://www.idec.org.br/em-acao/idec-incentiva-consumidores-a-boicotar-produto-da-jbs>> Acesso em: 03 mai. 2018.

ISENMANN, R.; BEY, C.; WELTER, M. Online reporting for sustainability issues. **Business Strategy and the Environment**, v. 16, p. 487-501, 2007.

JBS. **Sobre a JBS**. Disponível em: <<https://jbs.com.br/sobre/>>. Acesso em: 10 mai 2018a.

JBS. **Nossas marcas**. Disponível em: <<https://jbs.com.br/marcas/>>. Acesso em: 10 mai 2018b.

KPMG. **International survey of corporate responsibility reporting 2011**. Zurich: KPMG International, 2011.

LAUFER, W.S. Social Accountability and Corporate Greenwashing. **Journal of Business Ethics**, v. 3, n. 3, p. 253 – 261, 2003.

LOREK, R.; FUCHS, D. Strong sustainable consumption governance e precondition for a degrowth path?. **Journal of Cleaner Production**, v. 38, p. 36–43, 2013.

LYDENBERG, S. D. Envisioning Socially Responsible Investing: A Model for 2006, **Journal of Corporate Citizenship**, v. 7, p. 57-77, 2002.

MACHADO, M. R.; MACHADO, N. A. V. CORRAR, L. J. Desempenho do índice de sustentabilidade empresarial (ISE) da bolsa de valores de São Paulo. **Revista Universo Contábil FURB**, v. 5, n. 2, p. 24-38, 2009.

MAIMON, D. **Passaporte verde: gestão ambiental e competitividade**. Rio de Janeiro: Qualitymark, 1996.

MANUAL DE CONDUTA ÉTICA JBS. Disponível em: <http://jbss.infoinvest.com.br/fck_temp/11_46/file/Manual%20conduta%20%C3%A9tica.pdf>. Acesso em: 02 jul 2017.

MINAYO, M. C. S. **Pesquisa social: teoria, método e criatividade**. Rio de Janeiro: Vozes, 2001.

O GLOBO. **Operação Carne Fraca: o que o consumidor precisa saber**. 2017a. Disponível em: <<https://oglobo.globo.com/economia/operacao-carne-fraca-que-consumidor-precisa-saber-21083630>>. Acesso em: 10 mai 2018.

O GLOBO. **Acordo de delação premiada da JBS teve mais benefícios que os outros? Que critérios são usados? Entenda**. 2017b. Disponível em: <<https://g1.globo.com/politica/acordo-de-delacao-premiada-da-jbs-teve-mais-beneficios-que-os-outros-que-criterios-sao-usados-entenda.ghtml>>. Acesso em: 10 abr. 2018.

RAUPP, Mauri Fabiano; BEUREN, Ilse Maria. **Metodologia de pesquisa aplicável à ciências sociais**. In: BEUREN, Ilse Maria. Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade: teoria e prática. 2. Ed. São Paulo: Atlas, 2004.

RELATÓRIO ANUAL E DE SUSTENTABILIDADE JBS. Disponível em: <<http://jbss.infoinvest.com.br/ptb/4069/JBS%20RAS%202016%20PT%20170502%20Final.pdf>>. Acesso em: 02 jul 2017.

STITTLE, J. 'U.K. Corporate Ethical Reporting-A Failure To Inform: Some Evidence From Company Annual Reports', **Business and Society Review**, v. 107, p. 349-370, 2002.

SOARES, G. M. P. Responsabilidade social corporativa: por uma boa causa? **Revista de Administração de Empresa Eletrônica**, v. 3, n. 2, 2004.

TABLOT, D.; BOIRAL, O. GHG Reporting and Impression Management: An Assessment of Sustainability Reports from the Energy Sector. **Journal of Business Ethics**, v. 147, n. 2, p. 367-383, 2018.

TESTA, F.; BOIRAL, O.; IRALDO, F. Internalization of Environmental Practices and Institutional Complexity: Can Stakeholders Pressures Encourage Greenwashing?. **Journal of Business Ethics**, v. 147, n. 2, p. 147-287, 2018.

UOL ECONOMIA. **Dois meses após carne fraca, PF faz nova operação contra frigorífico**. 2017. Disponível em <<https://economia.uol.com.br/noticias/estado-conteudo/2017/05/16/policia-federal-abre-operacao-lucas-contracorrupcao-na-agricultura.htm?mobile&width=600>> Acesso em: 03 mai. 2018.

VALOR ECONÔMICO. **A saga da JBS**. Disponível em: <<http://www.valor.com.br/especial/jbs>>. Acesso em: 13 jul. 2017.

VELLANI, C. L.; RIBEIRO, M. S. Sistema contábil para gestão da eco eficiência empresarial. **Revista Contabilidade e Finanças**, v. 20, n. 49, 2009.

VENTURA, M. M. **O estudo de caso como modalidade de pesquisa**. SOCERJ. 2007.

VIANA, J. Quem é a JBS: saiba quais são as marcas que fazem parte do grupo. **Revista Galileu Globo**, 2017. Disponível em: <<https://revistagalileu.globo.com/Sociedade/noticia/2017/quem-e-jbs-saiba-quais-sao-marcas-que-fazem-parte-do-grupo.html>>. Acesso em: 10 mai. 2018.

YIN, R. K. **Estudo de caso**. 2.ed., Porto Alegre: Bookman, 2010.