



Universidade de Brasília (UnB)
Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade (FACE)
Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais (CCA)
Bacharelado em Ciências Contábeis

CAROLINA MENEZES DE MOURA

CRISE POLÍTICA DE 2016 E OS RELATÓRIOS DE ADMINISTRAÇÃO

Brasília, DF
2017

Professora Doutora Márcia Abrahão Moura
Reitora da Universidade de Brasília

Professor Doutor Enrique Huelva Unternbäumen
Vice-Reitor da Universidade de Brasília

Professora Doutora Cláudia da Conceição Garcia
Decana de Ensino de Graduação

Professora Doutora Helena Eri Shimizu
Decana de Pesquisa e Pós-Graduação

Professor Doutor Eduardo Tadeu Vieira
Diretor da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade

Professor Doutor José Antônio de França
Chefe do Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais

Professor Doutor Paulo Augusto Petenuzo de Britto
Coordenador de Graduação do curso de Ciências Contábeis – Diurno

Professor Mestre Elivânio Geraldo de Andrade
Coordenador de Graduação do curso de Ciências Contábeis – Noturno

CAROLINA MENEZES DE MOURA

CRISE POLÍTICA DE 2016 E OS RELATÓRIOS DE ADMINISTRAÇÃO

Trabalho de conclusão de curso apresentado ao Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de Brasília como requisito à conclusão da disciplina Pesquisa em Ciências Contábeis e obtenção do grau de Bacharel em Ciências Contábeis.

Orientador: Prof. Dr. César Augusto Tibúrcio Silva

Linha de pesquisa: Mercado Financeiro

Brasília, DF
2017

Autorizo a reprodução e divulgação total ou parcial deste trabalho, por qualquer meio convencional ou eletrônico, para fins de estudo e pesquisa, desde que citada a fonte.

Ficha catalográfica elaborada pela Biblioteca Central da Universidade de Brasília.

CAROLINA MENEZES DE MOURA

CRISE POLÍTICA DE 2016 E OS RELATÓRIOS DE ADMINISTRAÇÃO

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado ao Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais (CCA) da Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade (FACE) da Universidade de Brasília como requisito à conclusão da disciplina Pesquisa em Ciências Contábeis e obtenção do título de Bacharel em Ciências Contábeis.

Data da aprovação: ___/___/_____

BANCA EXAMINADORA:

Prof. Dr. César Augusto Tibúrcio Silva
Orientador
CCA/FACE/UnB

Prof. Mestre Fernanda Jaqueline Lopes
Examinadora
Universidade de Brasília

Dedico este trabalho de conclusão de curso a
minha família e amigos, com todo amor.

AGRADECIMENTOS

Em primeiro lugar, agradeço a Deus, pois sem Ele nada disso seria possível.

Aos meus pais, Aguijane e Paulo, e avós, Margarida e José Clemente, por todo o amor, todo suporte e todo apoio que me foi dado durante toda a vida até os dias de hoje.

Às minhas amigas, Nadine Lena, Joyce Sharloth, Janaína Fernandes e Iully Stephane, que caminharam comigo desde o início e fizeram da graduação uma experiência maravilhosa.

Ao querido Tiago Castro, que está comigo desde quando ainda estávamos na escola, que passou os mesmos sufocos que eu para escrever o TCC, mas que sempre me incentivou a não desistir, independente de qualquer coisa.

Ao meu ex-namorado, Felipe Oliveira, que, apesar de tudo, ainda é um grande amigo e esteve presente em praticamente todas as fases marcantes da minha vida. Agradeço também à toda sua família por todo o amor e carinho que sempre tiveram comigo.

A minha amiga Cissa Porto que, mesmo me conhecendo há tão pouco tempo, teve a compaixão de me emprestar o seu computador para escrever esse trabalho, que me aguentou quase todos os dias nos últimos três meses, me ouviu reclamando, chorando de desespero, me acompanhou em hospital e não me abandonou em nenhum momento.

Sou muito grata aos amigos Dominique Miranda, Isadora Raíssa, Marina Nóbrega, Marina Martins, Maira Linhaus, Raphaela Werner, Vinícius Rocha, Mateus Alencar, Guilherme Dourado, Antônio Cabral, Marcella Dias, Flávia Alessandra, Pedro Contarini, Ananda Almeida, Maria Fernanda, Renan Simões, Isabela Mohn, Adrielly VillaReal e Paula Rios por toda a cumplicidade, por todos os momentos que passamos juntos nos últimos anos, por toda a atenção, por toda a paciência que tiveram, por torcerem por mim, por estarem comigo e não me deixarem desistir apesar das dificuldades, por sempre me colocarem pra cima, seja mandando uma mensagem, seja me chamando pra dar uma volta, por todo carinho e amor que têm comigo, vocês são demais.

Aos meus calouros Matheus Bismarque e Ana Carollina Braz, por terem sido os melhores companheiros de estágio nos dois últimos anos.

Ao pessoal do Grupo Domini, o qual sinto um carinho enorme, por me lembrarem do amor Deus e mostrarem que Ele está sempre comigo.

Aos professores do Departamento de Ciências Contábeis e Atuariais por todos os ensinamentos proporcionados durante o curso, especialmente ao meu orientador, César Augusto Tibúrcio Silva, por toda a paciência, atenção e apoio que me foi dado.

“You can't fly unless you let yourself fall”
- Justin Bieber

RESUMO

No ano de 2016, o Brasil apresentou diversas mudanças em seu cenário político, culminando no processo de impeachment da Presidente da República. Para o País, o resultado disso é um aumento das incertezas e perda de credibilidade por parte dos investidores. Nesse sentido, pode-se dizer que essa forte crise política instaurada é uma das principais responsáveis pelo atual desequilíbrio da economia. Dessa forma, o presente estudo buscou identificar se a crise política vivida em 2016 foi citada de forma voluntária nos Relatórios de Administração pelas empresas que compõem o índice IBrX50 e se, em caso de ter sido citada, possui alguma relação com o resultado obtido no período. Inicialmente, foi constatado que apenas 13 companhias fizeram alguma menção ao ambiente político brasileiro. A seguir, realizou-se um teste qui-quadrado, que não apresentou resultados significativos. Então, procedeu-se o modelo de regressão *logit*, com a utilização de variáveis binárias. O resultado dessa regressão indicou que companhias que apresentaram um resultado líquido ruim, mencionaram a crise política. Todavia, um modelo mais sintético, com menos variáveis mostrou que empresas que obtiveram crescimento de receita também evidenciaram aspectos do cenário político, não havendo, portanto, muitos aspectos que relacionassem o resultado das empresas com a menção ou não a crise política.

Palavras-chaves: Evidenciação. Crise política. Relatórios de administração.

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Valores médios das variáveis e empresas da amostra classificadas por setor.....	19
Tabela 2 – Mediana das variáveis (valores consolidados)	20
Tabela 3 – Desvio padrão das variáveis (valores consolidados)	21
Tabela 4 – Valor mínimo das variáveis (valores consolidados)	22
Tabela 5 - Valor máximo das variáveis (valores consolidados)	23
Tabela 6 – Primeiro modelo <i>logit</i> binário.....	26
Tabela 7 – Segundo modelo <i>logit</i> binário.....	27

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO.....	11
2. REFERENCIAL TEÓRICO.....	14
2.1 Evidenciação Voluntária e Relatórios de Administração.....	14
2.2 Gerenciamento de Impressões.....	15
3. PROCEDER METODOLÓGICO.....	16
3.1 Delineamento da pesquisa.....	16
3.2 Seleção da amostra.....	16
3.3 Limitações.....	17
3.4 Técnicas e procedimentos de coleta.....	17
4. ANÁLISE DOS RESULTADOS.....	19
4.1 Caracterização da amostra.....	19
4.2 Citação da crise política.....	24
4.3 Regressão logística binária.....	25
5. CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	29
REFERÊNCIAS.....	31
APÊNDICE 1.....	34
ANEXO A.....	41

1. INTRODUÇÃO

É sabido que nos últimos anos o Brasil tem enfrentado uma crise econômica e política, envolvendo corrupção, gastos indevidos e perda de confiança perante os investidores e os cidadãos. A consequência disso para o país foi a desestruturação do governo, a estagnação da economia, a perda de credibilidade e o acúmulo de incertezas. (TRINDADE e ROSSI, 2017)

Além da recessão financeira que o País enfrenta, há uma forte crise política instaurada, sendo ela uma das principais responsáveis pelo atual desequilíbrio da economia. (KRIGGER, G; PANICHI, L. M., 2016).

De acordo com Matias-Pereira (2017), os descontentamentos com o baixo desempenho do governo Dilma começaram a ficar evidenciados a partir das manifestações populares ocorridas em nível nacional, em junho e julho de 2013, e que foram se intensificando pelos meses seguintes. Em uma matéria divulgada em 2016 pela FORBES BRASIL, o *Financial Times* dizia que o impeachment estava longe de ser a solução para o Brasil, podendo ser apenas o começo. Já o *The Economist* afirmava que toda esta divisão política era responsável pela ruína brasileira, pela sua negligência e corrupção, e defendia que a solução para a recessão, inflação e desemprego seria a convocação de novas eleições gerais (FORBES BRASIL, 2016).

Entretanto, a saída constitucional para a crise foi a abertura do processo de *impeachment* contra a então Presidente da República. Em 12 de maio de 2016 foi aceito no plenário a admissibilidade do processo de *impeachment*, tendo sido a presidente, primeiramente, afastada por 180 dias e assumindo em seu lugar o vice-presidente, Michel Temer.

No final de agosto de 2016, foi confirmada a perda do mandato de Dilma Rousseff, sendo alegado que a presidente havia cometido crime de responsabilidade fiscal, e tendo feito decretos de abertura de crédito sem a autorização do Congresso (SILVA E LIMA, 2017).

Segundo Gomes (2015, *apud* Trindade e Rossi, 2017) os escândalos envolvendo a Petrobrás na Operação Lava-Jato trouxeram o aumento das dívidas e a redução da confiança perante os investidores, sendo o balanço anual auditado divulgado por esta empresa estatal com um desvio mensurado de mais de 6 bilhões de reais. Todavia, como todos os números foram apresentados para a população, a Petrobrás acredita que cumpriu com suas obrigações, pois, como afirmaram os especialistas, apesar de a divulgação desses dados não alterar o cenário da organização, ser transparente é uma característica que sempre deve ser vista como necessária para todas as organizações.

De acordo com Pinto *et al* (2017) a ex-presidente da República foi vítima de sua própria

armadilha por acreditar que o Estado teria autonomia plena para comandar o processo de acumulação de capital. Os autores ainda afirmam que para muitos analistas políticos, a dificuldade de Dilma em negociar e atuar na cena do “presidencialismo de coalizão” brasileiro teria sido a principal causa da queda da presidência.

Destarte, Dilma Rousseff foi então condenada com a acusação de pedaladas fiscais e a decretos que teriam gerado gastos sem autorização do Congresso Nacional.

Ainda segundo Pinto *et al* (2017) a crise institucional e política, impulsionada pela operação Lava Jato, retroalimenta a crise de acumulação, o que acelera e aumenta ainda mais a instabilidade.

Consequentemente, essa crise política que envolveu o escândalo de corrupção na Petrobras e a tramitação do pedido de *impeachment* da então presidente Dilma Rousseff, bem como o pessimismo nacional com o cenário político, fizeram com que o Brasil caísse para sua pior posição em um ranking da *Economist Intelligence Unit* (EIU) sobre a “qualidade democrática” de 167 países (G1, 2016).

Sendo assim, é fato que as organizações empresariais se propõem a honrar com o interesse de seus usuários, divulgando suas demonstrações contábeis de forma tempestiva, contendo informações que possam ajudar ou influenciar na tomada de decisões dos usuários. Todavia, em um estudo realizado por Ponte e Oliveira (2004, *apud* GALLON, BEUREN e HEIN, 2006, p.143) os autores destacaram que as informações que são divulgadas nas demonstrações contábeis tradicionais não estavam mais atendendo as necessidades dos usuários, de forma que se tornou indispensável a evidenciação de informações suplementares através das Notas Explicativas e dos Relatórios de Administração (RA).

Por conseguinte, observa-se que as informações contidas nas demonstrações contábeis são inteiradas tanto pelas notas explicativas quanto pelo Relatório de Administração, onde ambos têm sua importância no que diz respeito à análise da situação das companhias por parte dos usuários e principalmente dos investidores.

Isso posto e dada a importância do RA frente à divulgação das informações das companhias, tem-se a seguinte pergunta de pesquisa: *A crise política de 2016 foi evidenciada nas narrativas contábeis das empresas que compõem o índice IBrX 50 da B3?*

O objetivo geral do presente estudo é verificar se a crise política ocorrida no ano de 2016 foi mencionada nos Relatórios de Administração das companhias que compõem o índice IBrX 50 da B3 e, em caso de ter sido citada, se foi utilizada como justificativa para o desempenho obtido no ano em questão.

À vista disso, para atingir o objetivo proposto, analisou-se os Relatórios da

Administração das empresas que compõem o IBrX 50 da B3, ou seja, das 50 companhias com maior negociação de ativos no mercado de capitais brasileiro.

A justificativa do estudo está na importância de que seja evidenciado pelas companhias de capital aberto aspectos relevantes e que possam interferir no desempenho das próprias, e, mesmo que não interfira, é importante para os usuários compreenderem o cenário político e econômico do país em que a empresa se encontra, aumentando o grau de confiabilidade e transparência de suas demonstrações contábeis.

Então, tendo em vista a relevância da crise política pela qual o Brasil enfrentou no ano de 2016, é importante que se verifique como as companhias atuantes no mercado nacional estão lidando com a situação, de forma a saber se elas estão apresentando para seus usuários como está o cenário político do país. Tendo por base a teoria de gerenciamento de impressões – que nada mais é que a maneira pela qual as pessoas tentam administrar as impressões que os demais têm sobre elas - é de se esperar que a situação vivida internamente no país seja refletida nos Relatórios de Administração das companhias que divulgam os seus demonstrativos contábeis no Brasil.

Este estudo encontra-se dividido em cinco seções: A primeira é essa introdução, que faz uma contextualização do tema, apresenta o problema de pesquisa, objetivo do estudo e justificativa. Posteriormente é feita uma revisão de literatura, conceituando o Relatório de Administração e o gerenciamento de impressões. Na terceira parte está o proceder metodológico, descrevendo qual o tipo de pesquisa realizada, qual sua classificação e a escolha dos procedimentos de coleta e análise de dados. A seguir, têm-se a análise dos resultados da pesquisa. Por fim, estão as considerações finais, onde são apresentadas as conclusões às quais foram possíveis chegar através desse estudo.

2. REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Evidenciação voluntária e Relatórios de Administração

Sabe-se que a evidenciação é um dos objetivos básicos da contabilidade, garantindo aos usuários informações necessárias para a análise econômico-financeira das empresas (ANDRADE, FONTANA & MACAGNA, 2013).

Nesse contexto, Piacentini (2004) afirma que as evidenciações voluntárias são utilizadas por investidores para analisar estratégias e fatores de sucesso das companhias, bem como analisar o ambiente onde estas se encontram inseridas. Além disso, as informações divulgadas de forma voluntária auxiliam o usuário a entender o negócio bem como suas perspectivas de crescimento e investimento, o retorno dos investimentos realizados e outras informações divulgadas pelas companhias (PIACENTINI, 2004). Silva (1986) complementa que as empresas devem enfatizar a evidenciação de todas as informações que permitem a avaliação da sua situação patrimonial e que possibilitem a realização de inferências perante o futuro.

Isso se relaciona diretamente com os relatórios de administração, pois, de acordo com Gallon e Beuren (2008) o RA deve evidenciar um conjunto de informações adicionais, com o objetivo de complementar as demonstrações contábeis, para o processo de tomada de decisões.

Com isso, segundo Gallon e Ensslin (2008) existe uma necessidade de que as informações disponíveis no Relatório de Administração sejam relevantes, transparentes e verdadeiras, de forma que acionistas e investidores possam tomar decisões preditivas, utilizando este relatório como suporte.

Assim sendo, conforme Iudícibus *et al* (2010) o conjunto de informações que deve ser divulgado por uma sociedade por ações abrange o Relatório de Administração, as Demonstrações Contábeis e as Notas Explicativas que as acompanhavam, o Relatório dos Auditores Independentes (se houver), o Parecer do Conselho Fiscal e o relatório do Comitê de Auditoria (se existirem). Os autores afirmam ainda que inexistem um modelo específico de elaboração do RA, há apenas um consenso quanto a sua forma de apresentação.

Silva, Rodrigues e Abreu (2007) trazem que, decidir sobre o que é útil ou não para o usuário tomar decisões econômicas é tarefa difícil, em virtude da grande quantidade de usuários que utilizam as informações geradas de diferentes maneiras para suas tomadas de decisões. Ross (2008 *apud* CARVALHO, MANTOVANELLI, CHAVES E PASTOR, 2015, p.7) complementa que, por não existir uma forma padronizada de se emitir essas demonstrações financeiras e, por se tratar de uma ferramenta essencial, aumenta substancialmente as margens

de erro no investimento.

Nessa conjuntura, nota-se que o RA oferece informações adicionais e complementares às demonstrações financeiras de uma entidade, de tal forma a permitir a realização de projeções das tendências futuras das mesmas. (REINA; ENSSLIN; BORBA, 2009).

Para Teixeira, Silva, Durdo e Cunha (2017) por se tratar de um relatório não submetido à avaliação da auditoria externa, está sujeito a manipulação dos gestores que os elaboram, de forma que algumas pesquisas analisadas pelos autores identificaram que determinadas empresas utilizaram esse relatório como instrumento para ludibriar os usuários das demonstrações financeiras. Deste modo, ainda que tenha sua utilidade e seja relevante para os investidores, Silva *et al* (2006) discorrem que estes relatórios são considerados por boa parte da literatura como enviesados.

2.2 Gerenciamento de Impressões

De acordo com Silva e Rodrigues (2009), pelo fato de ser formulado em forma de narrativa e a empresa ter a liberdade de ser menos técnica em sua elaboração, os Relatórios de Administração têm trazido informações com viés, incompletas ou informações vazias que não auxiliam na tomada de decisão e é nesse contexto que entra o gerenciamento de impressões.

O gerenciamento de impressões se apresenta não só como um processo desenvolvido para controlar as impressões sobre um indivíduo apenas, mas também como possíveis comportamentos voltados para a criação de impressões positivas de grupos e de organizações como um todo. (MENDONÇA *et al*, 1999).

De acordo com Mendonça e Amantino-de-Andrade (2003), o gerenciamento de impressões pode ainda ser entendido como um processo de comunicação no qual são criadas e enviadas mensagens a uma audiência com o objetivo de transmitir determinada imagem ou impressão. Para Rosenfeld (1997, *apud* MENDONÇA E AMANTINO-DE-ANDRADE, 2003, p. 39) esse processo refere-se às muitas maneiras pelas quais as pessoas tentam controlar as impressões que os outros têm delas em relação a seus comportamentos, motivações, moralidade e atributos-pessoais.

Dessa forma, como discorre Lee (1993, *apud* WILLS, p. 8), o aumento da quantidade de divulgações voluntárias contém sinais de que os Relatórios de Administração podem estar sendo usados como um meio de Gerenciamento de Impressões.

3. PROCEDER METODOLÓGICO

3.1 Delineamento da pesquisa

A pesquisa é classificada como descritiva, e, conforme Gil (1999 *apud* GALLON, BEUREN e HEIN, 2008, p. 148) a “pesquisa descritiva tem como principal objetivo descrever características de determinada população ou fenômeno ou estabelecimento de relações entre as variáveis”. Além disso, é classificada como qualitativa, pois o objetivo é alcançado por meio da interpretação dos dados retirados dos Relatórios de Administração. A pesquisa também é caracterizada como quantitativa, pois, de acordo com Beuren (2003), há o emprego de instrumentos estatísticos tanto na coleta quanto no tratamento dos dados.

O objetivo dessa pesquisa foi identificar se a crise política vivida em 2016 foi citada nos Relatórios de Administração pelas empresas que compõem o IBrX50 e se, em caso de ter sido citada, possui alguma relação com o resultado obtido no período. Por “citar a crise política”, foram consideradas as companhias que fizeram alguma menção ao ambiente de incertezas políticas – relacionadas principalmente com o impeachment da Presidente da República - pelo qual o país passou no ano de 2016, de forma que o investidor ou usuário de informação, mesmo leigo, fique sabendo por meio do RA dessa informação.

3.2 Seleção da amostra

Nesse estudo foi, primeiramente, realizada uma leitura no conteúdo nos Relatórios de Administração com base nos dados que estavam disponíveis em setembro de 2017, data de aplicação da pesquisa, com a utilização da carteira teórica para o quadrimestre de setembro a dezembro de 2017. Compreendeu as 50 companhias com maior negociação de ativos no mercado de capitais brasileiro que disponibilizaram as Demonstrações Financeiras Padronizadas (DFP), no exercício encerrado em 2016. Entretanto, é importante ressaltar que o índice é composto pelas empresas que possuem o maior número de ativos em negociação, sendo assim, é possível que se tenha mais de um ativo da mesma Companhia – fato que ocorreu nesse estudo. As empresas Bradesco e Petrobrás possuíam tanto ações ordinárias quanto preferenciais negociadas na Bolsa e presentes no IBrX50. Além disso, a *Companhia Siderúrgica Nacional* não havia divulgado seu Relatório de Administração até o momento de realização dessa pesquisa. Portanto, a amostra final desse estudo constituiu-se de 47 empresas.

A justificativa para a escolha das 50 companhias com maior negociação de ativos no

mercado de capitais brasileiro se deu pelo fato de que as empresas que compõe esse índice são as companhias com maior negociação na bolsa, logo, são aquelas cujo Relatório de Administração apresenta maior detalhamento, haja vista o maior número de usuários interessados. Além disso, todas as companhias listadas na BOVESPA têm a obrigação de divulgar o Relatório da Administração do exercício de acordo com o Parecer de Orientação CVM nº 15, de 28 de dezembro de 1987, segundo a lei 6.404/76. Os dados foram coletados no sítio da Comissão de Valores Mobiliários.

3.3 Limitações

É sabido que toda pesquisa possui suas limitações, portanto, ao passo que o presente estudo foi realizado em cima de uma amostra que agrega apenas 47 empresas, as conclusões não podem se estender as demais Companhias que possuem ações negociadas na Bolsa.

3.4 Procedimentos de coleta e testes

Primeiramente, foi utilizada a estatística descritiva de forma a interpretar a amostra da pesquisa. As companhias pertencentes ao índice IBrX50 foram classificadas de acordo com o setor de atuação, em conformidade com a classificação setorial da Bovespa. As variáveis analisadas foram escolhidas de forma aleatória e estão apresentadas a seguir:

- Ativos totais em 31/12/2016
- Lucro Líquido do exercício de 2016
- Receita do exercício de 2016
- Beta em 31/12/2016 (medida do risco que um investidor está exposto ao investir em um ativo em particular em comparação com o mercado como um todo).
- Valor de mercado em 31/12/2016 (valor da ação na bolsa multiplicado pelo número de ações existentes).

Além disso, foi realizado o Teste qui-quadrado de Pearson, considerando um nível de 5% de significância. Entretanto, o teste não foi estatisticamente significativo.

Posteriormente ao teste qui-quadrado, foi feita uma *logit* binária. Essa regressão é um recurso que possibilita estimar a probabilidade associada à ocorrência de determinado evento em face de um conjunto de variáveis explanatórias/independentes, ou seja, busca estimar a probabilidade da variável dependente assumir um determinado valor em função dos conhecidos

de outras variáveis. Seu primeiro resultado é apresentado de forma completa. Depois, foram feitos outros modelos eliminando as variáveis não tão significativas (*stepwise*) até chegar a um modelo mais conciso.

4. ANÁLISE DE RESULTADOS

4.1 Caracterização da amostra

Na Tabela 1 apresentada a seguir, as empresas encontram-se classificadas de acordo com o setor de atuação, que está em conformidade com a classificação setorial da Bovespa.

A maioria das empresas que constituem a amostra está disposta no setor Financeiro e outros (25,5%), Consumo não cíclico (19,1%) e Materiais básicos (17%). Analisando o Ativo Médio desses setores, o que possui maior valor é o de Petróleo, gás e biocombustíveis, com R\$ 804.945 milhões, sendo esse o ativo total da única empresa que compreende esse setor, a Petrobrás, de acordo com o Anexo A. Logo após, em números, aparece o setor Financeiro e outros com um ativo médio de R\$ 408.615 milhões, sendo que o Banco do Brasil, Banco Bradesco e Itaú Unibanco são as Companhias que possuem os maiores ativos (R\$ 1.401.376 milhões, R\$ 1.179.607 milhões e R\$ 1.425.638 milhões respectivamente conforme Anexo A). O setor que possui a menor média de ativos para o ano de 2016 é o setor de Consumo cíclico.

Tabela 1 - Valores médios das variáveis e empresas da amostra classificadas por setor.

Setor	Número de Empresas	Ativo Médio 31/12/2016 (R\$ milhões)	Lucro Líquido médio de 2016 (R\$ milhões)	Receita média de 2016 (R\$ milhões)	Beta médio de 2016	Valor de Mercado médio 31/12/2016 (R\$ milhões)
Bens Industriais	2 (4%)	25.763	851	15.401	0,08	18.379
Construção e transporte	4 (8%)	16.629	60	5.346	0,96	12.530
Consumo Cíclico	5 (10,6%)	11.282	695	7.484	0,87	14.072
Consumo não Cíclico	9 (19,1%)	36.808	1.714	35.903	0,47	45.443
Financeiro e outros	12 (25,5%)	408.615	5.886	16.509	1,14	68.908
Materiais Básicos	8 (17%)	75.415	1.723	35.580	1,35	29.283
Petróleo, gás e biocombustíveis	1 (2,1%)	804.945	-14.824	282.589	2,73	209.377
Telecomunicações	1 (2,1%)	102.066	4.085	42.508	0,58	69.460
Utilidade Pública	5 (10,6%)	54.382	1.656	20.592	0,8	15.815
TOTAL médio da amostra	-	153.007	2.187	29.085	0,95	42.886

Fonte: Economática, 2017.

Com relação ao Lucro Líquido, o setor que apresentou a maior média também foi o Financeiro e outros, com R\$ 408.615 milhões. Além disso, pode-se destacar que o setor de Petróleo, gás e biocombustíveis apresentou um prejuízo de R\$ 14.824 milhões. Sendo assim, o lucro líquido médio de toda a amostra, compreendendo todos os setores, foi de R\$ 2.187

milhões.

Para a receita média do período, o valor encontrado foi de R\$ 29.085 milhões, todavia, estão sendo analisadas empresas com receitas muito altas como, por exemplo, a Petrobrás, que possui uma receita de R\$ 282.589 milhões.

É de suma importância destacar que, o Banco do Brasil, Banco Bradesco, BB Seguridade, Bradespar, Itaú Unibanco e Santander não apresentam receita, fazendo com que não só a média, como também as outras medidas estatísticas para o setor Financeiro e outros possam ter algum viés. Dessa forma, a média para esse setor foi de R\$ 16.509 milhões.

Ainda de acordo com a Tabela 1, o Beta médio da amostra foi de 0,95. O setor que possui o maior beta médio, portanto, o que possui maior risco é o de Petróleo, gás e biocombustíveis, que abrange apenas a Petrobrás, com 2,73. Logo após vem o setor de materiais básicos, que contém oito empresas, apresentando um Beta médio de 1,35. O setor de bens industriais possui o menor beta médio, e inclui duas empresas, no valor de 0,8. Esse valor se dá em função de o beta da empresa Embraer S.A. ser um beta negativo, de -0,18, ou seja, é uma ação que apresenta retornos positivos mesmo em um mercado em queda.

Um fator que pode dar viés na análise estatística do beta correspondente ao setor de Construção e transporte é o fato de a Econômica não ter evidenciado esse valor para a Companhia Rumo Log.

Quanto ao valor de mercado médio da amostra, é apresentado o valor de R\$ 42.886 milhões, todavia, a Petrobrás possui um valor de mercado muito alto comparado às outras empresas, fazendo com que seja necessário analisar outras medidas estatísticas.

Na tabela 2, estão apontados os dados da mediana para cada setor.

Tabela 2 – Mediana das variáveis (valores consolidados)

Setor	Número de Empresas	Mediana dos ativos de 2016 (R\$ mi)	Mediana do lucro líquido de 2016 (R\$ ml)	Mediana da receita de 2016 (R\$ mi)	Mediana do beta de 2016	Mediana do valor de mercado de 2016
Bens Industriais	2 (4%)	25.763	851	15.401	0,08	18.379
Construção e transporte	4 (8%)	17.679	-203	4.280	1,01	4.827
Consumo Cíclico	5 (10,6%)	7.417	409	5.244	0,75	14.887
Consumo não Cíclico	9 (19,1%)	27.299	404	11.256	0,5	16.451
Financeiro e outros	12 (25,5%)	30.849	4.009	3.503	0,96	58.548
Materiais Básicos	8 (17%)	43.131	621	23.766	1,17	17.220

(continuação)

Setor	Número de Empresas	Mediana dos ativos de 2016 (R\$ mi)	Mediana do lucro líquido de 2016 (R\$ mi)	Mediana da receita de 2016 (R\$ mi)	Mediana do beta de 2016	Mediana do valor de mercado de 2016 (R\$ mi)
Petróleo, gás e biocombustíveis	1 (2,1%)	804.945	-14.824	282.589	2,73	209.377
Telecomunicações	1 (2,1%)	102.066	4.085	42.508	0,58	69.460
Utilidade Pública	5 (10,6%)	36.745	862	14.098	0,51	10.807
Valor total da amostra	-	30.849	621	14.098	0,77	17.220

Fonte: Economática, 2017.

É possível notar que a mediana (Tabela 2) e a média (Tabela 1) das variáveis se igualam para o setor de bens industriais. Isso ocorre porque a mediana é o valor central de uma sequência colocada em ordem crescente (ou decrescente), e como esse setor apresenta apenas duas empresas, o valor central é encontrado da mesma forma que a média.

A importância de analisar a mediana para variáveis como ativos totais, receitas, lucro líquido e valor de mercado se dá pelo fato de existir uma grande quantidade de valores a serem analisados e possuir alguns *outliers*, ou seja, valores que fogem da tendência central, que é o caso dos valores de cada uma das variáveis pertencentes ao setor de Petróleo, gás e biocombustíveis, que são claramente pontos fora da curva quando se compara com o valor total.

Já na Tabela 3 encontram-se os dados referentes ao desvio padrão de cada setor.

Tabela 3 – Desvio padrão das variáveis (valores consolidados)

Setor	Número de Empresas	Desvio padrão dos ativos de 2016 (R\$ mil)	Desvio padrão do lucro líquido de 2016 (R\$ mil)	Desvio padrão da receita de 2016 (R\$ mil)	Desvio padrão do beta de 2016	Desvio padrão do valor de mercado de 2016
Bens Industriais	2 (4%)	17.329	376	8.533	0,38	9.371
Construção e transporte	4 (8%)	8.618	1.328	3.174	0,23	13.552
Consumo Cíclico	5 (10,6%)	7.401	669	6.054	0,26	7.924
Consumo não Cíclico	9 (19,1%)	35.861	4.098	53.179	0,52	80.175
Financeiro e outros	(25,5%)	594.156	8.033	30.098	0,59	62.876
Materiais Básicos	8 (17%)	100.641	5.015	30.227	2,09	40.303
Petróleo, gás e biocombustíveis	1 (2,1%)	0	0	0	0	0
Telecomunicações	1 (2,1%)	0	0	0	0	0
Utilidade Pública	5 (10,6%)	66.470	1.420	23.379	0,49	10.038
Valor total da amostra	-	349.534	5.317	51.761	1,02	59.116

Fonte: Economática, 2017.

É importante observar que o setor de Petróleo, gás e biocombustíveis e o setor de Telecomunicações não apresentam desvio padrão. Isso ocorre pois em cada um desses setores existe apenas uma empresa, sendo inviável o cálculo do desvio padrão.

Dessa forma, o desvio padrão total dos ativos pertencentes à amostra foi de R\$ 349.534 milhões. O setor que mais contribui para que esse desvio seja alto é o setor Financeiro e outros, uma vez que os ativos do Banco do Brasil e do Itaú Unibanco, conforme Anexo A, são ativos muito altos. Apesar disso, comparando os desvios padrões totais da amostra com as médias (Tabela 1), observa-se que em todas as variáveis o desvio padrão apresenta valores maiores que a média, e quando isso acontece, significa que os valores estão variando bastante. Quanto maior o desvio padrão, maior a dispersão e mais afastados os valores estão da média.

Na Tabela 4 estão apresentados os valores mínimos para a amostra.

Tabela 4 – Valor mínimo das variáveis (valores consolidados).

Setor	Número de Empresas	Mínimo dos ativos de 2016 (R\$ mi)	Mínimo do lucro líquido de 2016 (R\$ mi)	Mínimo da receita de 2016 (R\$ mi)	Mínimo do beta de 2016	Mínimo do valor de mercado de 2016 (R\$ mi)
Bens Industriais	2 (4%)	13.509	585	9.377	-0,18	11.752
Construção e transporte	4 (8%)	6.603	-1.063	2.828	0,71	4.585
Consumo Cíclico	5 (10,6%)	4.141	211	3.184	0,6	4.872
Consumo não Cíclico	9 (19,1%)	3.589	-482	1.964	-0,54	5.304
Financeiro e outros	(25,5%)	7.954	171	1.109	0,54	4.890
Materiais Básicos	8 (17%)	26.254	-2.890	7.090	-1,08	4.441
Petróleo, gás e biocombustíveis	1 (2,1%)	804.945	-14.824	282.59	2,73	209.377
Telecomunicações	1 (2,1%)	102.066	4.085	42.508	0,58	69.460
Utilidade Pública	5 (10,6%)	8.410	334	1.391	0,37	7.144
Valor total da amostra	-	3.589.	-14.824	1.109	-1,08	4.441

Fonte: Economática, 2017.

Para o valor mínimo dos ativos de 2016, temos R\$ 3.589 milhões, que diz respeito ao ativo de menor valor, encontrado no setor de Consumo não cíclico. A empresa que apresenta esse ativo, conforme Anexo A, é a Qualicorp S.A. Pode-se reparar também que o setor que possui o menor valor para a Receita é o Financeiro e outros. A Companhia desse setor que apresentou esse resultado, de acordo com o Anexo A foi a Multiplan S.A. Ademais, o setor que apresentou o menor beta é o de Materiais básicos, e compreende a empresa com o menor beta

para o ano de 2016, a Fibria S.A.

A Companhia que possui o menor valor de mercado está classificada no setor de Materiais básicos, e, conforme o Anexo A, essa empresa é Metalúrgica Gerdau S.A., *holding* que controla a Gerdau S.A..

Na Tabela 5 encontram-se os valores máximos para a amostra.

Tabela 5 - Valor máximo das variáveis (valores consolidados)

Setor	Número de Empresas	Máximo dos ativos de 2016 (R\$ mi)	Máximo do lucro líquido de 2016 (R\$ mi)	Máximo da receita de 2016 (R\$ mi)	Máximo do beta de 2016	Máximo do valor de mercado de 2016 (R\$ mi)
Bens Industriais	2 (4%)	38.016	1.117	21.435	0,35	25.006
Construção e transporte	4 (8%)	24.555	1.713	9.996	1,16	28.178
Consumo Cíclico	5 (10,6%)	20.775	1.864	18.103	1,22	21.833
Consumo não Cíclico	9 (19,1%)	102.815	12.546	170.380	1,31	257.498
Financeiro e outros	12 (25,5%)	1.425.638	21.639	77.352	2,54	207.453
Materiais Básicos	8 (17%)	322.696	13.311	94.633	4,36	127.734
Petróleo, gás e biocombustíveis	1 (2,1%)	804.945	-14.824	282.589	2,73	209.377
Telecomunicações	1 (2,1%)	102.066	4.085	42.508	0,58	69.460
Utilidade Pública	5 (10,6%)	170.499	3.425	60.748	1,51	31.671
Valor total da amostra	-	1.425.638	21.639	282.589	4,36	257.498

Fonte: Economática, 2017.

De acordo com a Tabela 5, o setor que possui o valor máximo para Ativos no ano em questão é o setor Financeiro e outros. Esse valor representa os ativos da Companhia Itaú Unibanco S.A. O valor do lucro líquido máximo para a amostra também advém do setor Financeiro e outros, no valor de R\$ 21.639 milhões.

Já na receita máxima, é encontrado o valor de R\$ 282.589 milhões, referente a receita da única Companhia que está presente o setor de Petróleo, gás e combustíveis, a Petrobrás. Dos setores que possuem mais de uma empresa, o que possui o valor de receita máximo é o setor de Consumo não cíclico, sendo que esse valor se refere a receita da JBS S.A. Um fato curioso é que ambas empresas estão envolvidas na operação Lava Jato ou em seus desdobramentos (Operação Sépsis) e, mesmo assim, apresentaram as maiores receitas do índice estudado (IBrX50).

O beta máximo encontrado, de 4,36, é o beta correspondente ao setor de Materiais

básicos, e, de acordo com o Anexo A, pertence à Usiminas S.A. O fato de o índice beta ser muito alto indica uma ação agressiva, ou seja, possui mais volatilidade que o mercado.

O valor de mercado máximo encontra-se no setor de Consumo não cíclico, e se refere à empresa AMBEV S.A.

4.2 Citação da crise política

Analisando os Relatórios de Administração, constatou-se que das 47 empresas, apenas 13 fizeram menção da crise política. Essas empresas foram: B3, Braskem, Hypermarcas, Klabin S.A., Localiza S.A., Lojas Renner S.A., MRV Engenharia, Natura, Petrobrás, Rumo Log, Telefônica Brasil, Ultrapar e Weg. No apêndice encontra-se um relato sucinto desta citação.

Fazendo uma breve pesquisa no sítio Google, foi observado que dez dessas 47 empresas foram citadas ou têm alguma relação com a operação Lava Jato. São elas o Banco do Brasil, Braskem, CCR S.A., Cemig, Eletrobrás, Hypermarcas, JBS, Petrobrás, Sabesp e Suzano Papel e Celulose.

A CCR S.A. está dentro do setor de Construção e transporte, a Hypermarcas e a JBS integram o setor de Consumo não cíclico, o Banco do Brasil encontra-se no setor Financeiro e outros, a Braskem e a Suzano estão no setor de Materiais básicos, a Petrobrás é a única pertencente ao setor de Petróleo, gás e biocombustíveis. Importante destacar que das empresas citadas acima, apenas a Braskem, a Hypermarcas e a Petrobrás trouxeram alguma informação sobre a crise política. Por fim, o setor com mais empresas citadas na operação Lava jato é o de Utilidade Pública, englobando a Cemig, Eletrobrás e a Sabesp. Todas as três Companhias citadas na operação pertencem ao Estado e nenhuma delas mencionou a crise política em seus Relatórios de Administração.

Das empresas que compõe o índice IBrX50, a Companhia mais importante por ter seu nome envolvido em um dos maiores esquemas de lavagem de dinheiro do país é a Petrobrás. A empresa é investigada desde 2014 através da Operação Lava Jato, e, mesmo envolvida nesse escândalo, divulgou em seu relatório – mesmo que brevemente – que o desempenho da atividade econômica acabou sendo influenciado negativamente pela forte instabilidade política, como o processo de impeachment da Presidente da República do Brasil e outros eventos.

Com relação às empresas que citaram ou não a crise, no setor de Bens Industriais, que engloba duas empresas, apenas a Weg S.A. fez menção, já a Embraer não trouxe nenhum

comentário a respeito. No setor de Construção e Transporte, das quatro empresas enquadradas, duas mencionaram a crise política. Já no setor de Consumo cíclico, de suas cinco empresas, 40% trouxeram alguma informação a respeito das incertezas políticas. Para o setor de Consumo não cíclico, apenas duas das nove empresas citaram a crise. Já no setor Financeiro e outros, o que possui o maior número de empresas do índice IBrX50, somente duas empresas trouxeram alguma menção a crise política. No setor de Materiais básicos, das oito empresas contidas nessa classificação, duas mencionaram. Já nos setores de Petróleo, gás e combustíveis e Telecomunicação, que possuem uma empresa cada um, ambas apresentaram alguma informação referente à crise política. Por fim, no setor de Utilidade pública, que engloba cinco empresas, nenhuma fez menção à crise política ocorrida no ano de 2016.

Sendo assim, analisando os Relatórios de Administração divulgados a respeito do exercício findo em 31/12/2016, das 47 Companhias analisadas e pertencentes ao índice IBrX50, apenas 13, isto é, 27,66% trouxeram alguma informação referente à crise política. À vista disso, ainda que o teste qui-quadrado não tenha encontrado algum critério que relacione os resultados financeiros de empresas que divulgaram ou não divulgaram a crise política e a julgar ser um fato de suma importância, esse é um número muito abaixo do esperado tendo em vista que as companhias que compõe esse índice são companhias muito grandes e muito relevantes para o mercado de ações.

Dessa forma, pelo fato de os resultados do primeiro teste realizado, o qui-quadrado, não terem sido significativamente relevantes, não é possível dizer que houve o gerenciamento de impressões no relatório de administração das companhias, haja vista a não relação dos resultados financeiros obtidos no ano de 2016 com a citação da crise política.

4.3 Regressão logística binária

De modo a tentar compreender quais fatores levaram uma empresa a citar ou não a crise política, uma vez que o teste qui-quadrado não apresentou resultados significativos, calculou-se então uma regressão onde a variável dependente era a existência ou não de citação, isto é, uma variável binária. Em virtude disso, optou-se por usar a *Logit* com as observações obtidas. Para compor o modelo, as variáveis independentes correspondiam ao desempenho das empresas, mensurado da seguinte forma:

- AT: Ativo Total da empresa em 31/12/2016.
- Beta: referente ao índice beta, que mede o nível de risco das ações.
- Lucro Líquido: correspondente ao resultado líquido no exercício de 2016.

- *Dummy* Ativo: sendo uma variável binária, onde 0 (zero) representa a empresa com redução de ativo.
- *Dummy* Receita: seguindo o padrão do *Dummy* ativo, também é uma variável binária, onde 0 (zero) representa a empresa com redução de receita.
- *Dummy* Lucro Líquido: idem, para a conta de resultado.
- *Dummy* Valor de Mercado: idem, referente ao valor de mercado da empresa.
- *Dummy* Beta: idem, para o índice beta.
- *Dummy* EBITDA: idem, para o EBITDA (Lucro antes de Juros, Depreciação, Amortização e Impostos).
- *Dummy* Estatal: onde 1 corresponde a uma empresa com participação do Estado e 0 correspondendo a ausência do governo em seu capital.
- *Dummy* Lava Jato: onde 1 corresponde a uma empresa citada na Operação Lava Jato (até o final do exercício de 2016).

De acordo com a literatura, é esperado que quanto maior a empresa, expresso pelo ativo total, maior a chance de citação da crise política, pressupondo um relatório de administração mais completo que apresente a seus usuários a situação vivida pelo país. Não obstante, empresas com piores resultados, expressos na variável Lucro Líquido e em algumas variáveis binárias, também deveriam ter uma tendência maior em citar a crise política. As Companhias que possuem participação do governo e que tiveram seu nome citado na Operação Lava Jato deveriam estar mais propensas a citar a crise.

Tabela 6 – Primeiro modelo *logit* binário

Modelo 1: Logit usando observações 1-47 (n = 44)

Observações incompletas: 3

Variável Dependente: CITAÇÃO

	<i>Coefficiente</i>	<i>Erro Padrão</i>	<i>Z</i>	<i>p-valor</i>
Constante	-4.51969	195.072	-2.3169	0.0205 **
Ativo Total/Dez2016	2,87E-04	2,98E-04	0.9634	0.3354
Beta/Dez16	-0.94647	102.766	-0.9210	0.3571
Lucro Líquido/Dez2016	-3.1992e-07	1,57E-02	-2.0380	0.0415 **
Ativo Total	0.155004	121.255	0.1278	0.8983

(continuação)

	<i>Coefficiente</i>	<i>Erro Padrão</i>	<i>Z</i>	<i>p-valor</i>
Receita	302.849	143.487	21.106	0.0348 **
Lucro Líquido	198.272	132.483	14.966	0.1345
Valor de Mercado	209.668	147.248	14.239	0.1545
Beta	187.481	13.285	14.112	0.1582
EBITDA	-1.92686	150.288	-1.2821	0.1998
Estatual	-0.712581	302.954	-0.2352	0.8140
Lava Jato	-1.60907	149.462	-1.0766	0.2817

Número de casos corretamente previstos = 32 (72.7%)

Fonte: Elaboração própria

O modelo apresentado na Tabela 7 mostra, no entanto, diversas variáveis que não ajudam a explicar o comportamento da variável dependente. Além disso, para resolver este problema, optou-se por retirar sequencialmente os valores que apresentar um p-valor elevado, isto é, o método *stepwise*. Isso fez com que fossem gerados os resultados apresentados na Tabela 7.

Tabela 7 – Segundo modelo *logit* binário

Modelo 11: Logit usando observações 1-47 (n = 44)

Observações incompletas: 3

Variável Dependente: CITAÇÃO

	<i>Coefficiente</i>	<i>Erro padrão</i>	<i>Z</i>	<i>P-valor</i>
Constante	-1.79308	0.709763	-2.5263	0.0115 **
Lucro Líquido/Dez2016	-2.24168e-07	1,33E-03	-1.6870	0.0916 *
Receita	157.143	0.873618	17.988	0.0721 *

Número de casos corretamente previstos = 34 (77.3%)

Fonte: Elaboração própria.

Nota-se que a evidenciação voluntária da crise política ocorreu tanto nas empresas que apresentaram um resultado líquido ruim quanto nas empresas que apresentaram aumento de receita de um ano para o outro. O primeiro resultado está dentro do esperado: desempenho ruim no lucro líquido passa a ser justificado com comentários sobre a crise. Já o segundo resultado não era esperado a priori. Contudo, é possível imaginar uma empresa que obteve crescimento de receita, mas mesmo assim reduziu o resultado líquido: nesse caso, lançar mão da crise pode ser uma estratégia para “justificar” o desempenho obtido, mostrando então que pode haver uma

tendência ao gerenciamento de impressões. Além disso, é possível observar também que este modelo, apesar de conter uma menor quantidade de variáveis independentes, apresentou um poder preditivo melhor que o modelo original, classificando corretamente 77,3% das empresas.

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este trabalho se propôs a analisar o conteúdo dos Relatórios de Administração das empresas que compõe o índice IBrX 50 e ver quais empresas haviam divulgado aspectos sobre o cenário de incertezas políticas pelo qual o Brasil passou no ano de 2016 e, em caso de terem sido divulgados, se possui relação com o resultado obtido no período. Das 50 empresas que compõe o índice, apenas 47 tiveram seu relatório analisado, pois, o Bradesco e a Petrobrás possuem tanto ações ordinárias quanto preferenciais compondo o índice, e a Companhia Siderúrgica Nacional não divulgou seu RA até o momento de realização da pesquisa. Posteriormente, foi realizado um teste qui-quadrado, que não apresentou resultados significantes.

Sendo assim, foi feito um modelo de regressão chamado *logit*, com a utilização de variáveis binárias. Estão apresentados na pesquisa o primeiro modelo e o último, o qual foi melhorado eliminando todas as variáveis que não eram significativas. Ao fazer isto, obteve-se um modelo mais reduzido.

O resultado dessa regressão apontou que empresas que obtiveram um resultado líquido ruim, fizeram menção da crise política, o que já era esperado. Entretanto, o último modelo, que é mais conciso de acordo com a Tabela 7, mostrou que empresas que obtiveram crescimento de receita também divulgaram aspectos do cenário político vivenciado pelo país. Esse resultado não era, de fato, esperado, mas pode acontecer de companhias aumentarem suas receitas e mesmo assim apresentarem resultado líquido menor que o ano anterior, dessa forma, empresas poderiam divulgar a crise de forma a justificar seu resultado ruim.

É fato que essa crise política ocorrida no Brasil, bem como os desdobramentos da operação Lava Jato, que envolvem vários políticos e donos de empresa, pode influenciar de forma tanto negativa quanto positiva uma companhia. O fato de a presidente, reeleita democraticamente em 2014, ter sido impeachmada, e o fato de ser o segundo *impeachment* em menos de 30 anos no país, faz com que a confiança no mercado brasileira diminua, afetando diretamente os investimentos.

Todavia, de acordo com esse estudo, não é possível dizer com convicção que houve o gerenciamento de impressões em todos os relatórios. Observa-se que o número de empresas que divulgou a crise política em seus relatórios de administração, de apenas 13 das 47, foi um número muito baixo, muito aquém do que se espera para empresas tão importantes e tão relevantes dentro do mercado financeiro. O que pode se inferir é aquilo que já se sabia desde o início, empresas com resultados bons tendem a não divulgar o ambiente político, enquanto

empresas com resultados ruins tentam se justificar explicitando esse fato. Porém, tendo em vista a relevância desses fatos ocorridos dentro da política, sabe-se que essa é uma circunstância que não deveria ser deixada de lado por essas empresas, principalmente por serem as empresas com maior número de ativos em negociação na B3.

Além disso, conforme citado anteriormente, das companhias que foram citadas na operação Lava Jato, ou em seus desdobramentos, apenas três trouxeram alguma menção sobre o cenário político doméstico.

Apesar de tudo, com relação ao futuro, ainda é difícil conceber cenários para essa crise brasileira, em função do caráter não linear e imprevisível da Operação Lava Jato. Destarte, sugere-se para próximos estudos, a realização de pesquisas em que se utilize a metodologia apresentada, porém com uma amostra que apresente um maior número de empresas.

REFERÊNCIAS

- ANDRADE, A. F., FONTANA, F. B., & MACAGNAN, C. B. (2013). Um estudo sobre a evidenciação do ajuste a valor presente nas empresas listadas na BM&FBovespa. *Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da UERJ*, 18(1), 62-80.
- BMF&BOVESPA. Sítio oficial. Disponível em: <http://www.bmfbovespa.com.br/pt_br/>. Acesso em: 21 set. 2017.
- BEUREN, Ilse Maria. Como Elaborar Trabalhos Monográficos em Contabilidade: Teoria e prática. 3ª ed. São Paulo. Atlas, 2003. Disponível em <http://www.geocities.ws/cienciascontabeisfecea/estagio/Cap_3_Como_Elaborar.pdf>. Acesso em 17 out. 2017.
- BEUREN, Ilse Maria; GALLON, Alessandra Vasconcelos. Análise de conteúdo dos itens obrigatórios ou recomendados e de divulgação espontânea no relatório da administração das companhias abertas. *Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade – REPeC*, v. 4, p. 1-15, 2008.
- CARVALHO, L. O. P de; MANTOVANELLI, M. L; PASTOR, A. B.; Análise do relatório administrativo das empresas brasileiras de capital aberto. *Cadernos UniFOA, Especial Engenharia de Produção n. 2*, ISSN 1809-9475 e-ISSN: 1982-1816, ago. 2015.
- FORBES BRASIL. É golpe ou não é? São Paulo, abr. 2016. Disponível em <<http://www.forbes.com.br/fotos/2016/04/e-golpe-ou-nao-e-como-o-mundo-ve-o-impeachment-de-dilma/#foto1>>. Acesso em: 21 set. 2017.
- GALLON, Alessandra Vasconcelos; BEUREN, Ilse Maria; HEIN, Nelson. Evidenciação Contábil: itens de maior divulgação nos relatórios da administração das empresas participantes dos níveis de governança da Bovespa. *Revista Contabilidade Vista e Revista*, ISSN 0103-734X, Universidade Federal de Minas Gerais, Belo Horizonte, v. 19, n. 2, p. 141-165, abr./jun. 2008.
- GALLON, A. V.; ENSSLIN, S. R. Evidenciação estratégica dos pilares da sustentabilidade empresarial: investigação no relatório da administração das empresas que compõem o ISE. *Revista Pensar Contábil*, 2008.
- IUDÍCIBUS, Sérgio de; MARTINS, Eliseu; GELBECK, Ernesto Rubens. Manual de contabilidade societária. São Paulo: Atlas, 2010.
- KRIGGER, G.; PANICHI, L. M. A crise econômica no Brasil: Influências nos indicadores financeiros das sociedades anônimas da capital aberto. 2016. Disponível em <<https://www.lume.ufrgs.br/bitstream/handle/10183/148431/001000741.pdf?sequence=1>>. Acesso em: 21 set. 2017.
- MATIAS-PEREIRA, J. Avaliação dos efeitos da crise econômica-política-ética nas finanças públicas do Brasil. *Revista Ambiente Contábil*. Universidade Federal do Rio Grande do Norte. ISSN 2176-9036, vol. 9, n. 2, jul./dez. 2017.
- MENDONÇA, J. R.; AMANTINO-DE-ANDRADE, J. (2003). Gerenciamento de impressões:

em busca da legitimidade organizacional. *Revista de Administração de Empresas – RAE*, 43(1), 36-48.

MENDONÇA, José Ricardo Costa de; VIEIRA, M. M. F.; SANTO, T. M. V. E. Gerenciamento de Impressões, Comunicações e Ações Simbólicas como Elementos Facilitadores na Gestão de Processos de Mudança Organizacional. In: Encontro da Associação Nacional de Pós-Graduação em Administração, 1999, Foz do Iguaçu. Anais do 23º ENANPAD, 1999.

PIACENTINI, N. *Evidenciação contábil voluntária: uma análise da prática adotada por companhias abertas brasileiras*. 2004. 132. f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) - Universidade do Vale do Rio dos Sinos - UNISINOS, São Leopoldo, 2004.

PINTO, E. C.; PINTO, J. P. G.; SALUDJIAN, A.; NOGUEIRA, I.; BALANCO, P.; SCHONERWALD, C.; BARUCO, G. A Guerra de Todos contra Todos: A Crise Brasileira. Texto para Discussão 006/2017. Instituto de economia, UFRJ. Disponível em <<http://www.ie.ufrj.br/images/pesquisa/publicacoes/discussao/2017/tdie0062017pinto-et-al.pdf>>. Acesso em: 21 set. 2017.

PONTE, Vera Maria Rodrigues; OLIVEIRA, Marcelle Colares. A prática de evidenciação de informações avançadas e não obrigatórias nas demonstrações contábeis das empresas brasileiras. *Revista Contabilidade & Finanças, USP*, São Paulo, n. 36, p. 7-20, set/dez 2004.

PORTAL G1. Crise política derruba Brasil para sua pior posição em ranking de qualidade democrática. 2016. Disponível em <<http://g1.globo.com/economia/noticia/2016/01/crise-politica-derruba-brasil-para-sua-pior-posicao-em-ranking-de-qualidade-democratica.html>>. Acesso em 21 set. 2017.

REINA, Donizete; ENSSLIN, Sandra Rolim; BORBA, José Alonso. Evidenciação Voluntária Do Capital Intelectual Nos Relatórios Da Administração Em Empresas Do Novo Mercado No Ano De 2006. *ConTexto, Porto Alegre*, v. 9, n. 15, 1º semestre 2009.

RODRIGUES, Fernanda Fernandes; SILVA, César Augusto Tibúrcio. Análise das Variáveis que Influenciam as Informações Divulgadas nos Relatórios da Administração das Companhias Abertas Brasileiras: um estudo empírico nos anos de 2001 A 2003. In: 6º Congresso Usp de Controladoria e Contabilidade, 2006, São Paulo. 6º Congresso Usp de Controladoria e Contabilidade, 2006.

SILVA, A. M. da. Comissão de valores mobiliários - CVM. Estrutura Conceitual Básica da Contabilidade - objetivos da contabilidade. Deliberação nº 29 de 05, de Fevereiro de 1986. Disponível em <<http://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/legislacao/deliberacoes/anexos/0001/deli029.pdf>>

SILVA, César Augusto Tibúrcio; RODRIGUES, Fernanda Fernandes; ABREU, Robson Lopes. Análise dos relatórios de administração das companhias abertas brasileiras: um estudo do exercício social de 2002. *Revista de Administração Contemporânea*, v. 11, n. 2, p. 71-92, 2007.

SILVA, J. M.; LIMA, G. R. Para se entender a crise política do Brasil. Portal Vermelho, 2017. Disponível

em <<http://www.vermelho.org.br/noticia/297359-1>>. Acesso em: 21 set. 2017.

SILVA C. A. T.; RODRIGUES, M. G.; A relevância do relatório da administração para o usuário da informação: um estudo experimental. RIC - Revista de Informação Contábil, Vol. 4, n. 1, p. 41-56, Jan-Mar/2010.

TEIXEIRA, D. P.; SILVA, M. M.; DURSO, S. O.; CUNHA, J. V. A. A Crise Econômica de 2015 nas Narrativas Contábeis das Empresas Brasileiras: Uma Investigação do Gerenciamento de Impressões nos Relatórios da Administração. Revista Capital Científico - Eletrônica, v. 15, n. 2, p. 1-16, 2017.

TRINDADE, A. C.; ROSSI, J. C. A gestão da reputação corporativa da Petrobras no contexto da crise política brasileira. Revista temática. ISSN 1807-8931, Ano XIII, n. 04. Abril/2017. NAMID/UFPB.

WILLS, D. *Perceptions of Company Performance: A Study of Impression Management Working paper, University of Tasmania, 2008.* Disponível em <<http://eprints.utas.edu.au/3293/1/wills.pdf>> Acesso em: 05 out. 2017.

APÊNDICE 1 – Comentários (ou ausência de) sobre a crise política nos Relatórios de Administração

1. AMBEV S.A.

A AMBEV não faz nenhuma menção ao cenário econômico e político tanto doméstico quanto internacional, tendo apresentado em seu Relatório da Administração apenas informações a respeito da empresa, seus resultados, projetos e campanhas.

2. BANCO DO BRASIL

O Banco do Brasil, em uma das primeiras páginas de seu Relatório de Administração menciona o ambiente macroeconômico tanto doméstico quanto internacional, sendo estes caracterizados por incerteza das que afetaram direta e indiretamente o ambiente de negócios das instituições financeiras. Mostra também a situação econômica nos Estados Unidos, na Europa e o que aconteceu nos mercados emergentes.

Além disso, traz que o ano de 2016 foi caracterizado por uma mudança de política econômica, que sinaliza perspectivas promissoras para o cenário macroeconômico ao longo dos próximos anos. O BB ainda informa que essa nova política econômica focou em questões estruturantes, como o ajuste fiscal, além de evidenciar que a aprovação da Proposta de Emenda à Constituição, que limita o aumento dos gastos públicos à variação da inflação, foi um marco nesta direção.

Apesar de evidenciar a situação econômica do país, não fez menção explícita da crise política ocorrida no ano.

3. BANCO BRADESCO

O Banco Bradesco faz um breve comentário sobre o cenário econômico doméstico, dizendo que este foi marcado por grandes ajustes. Explicita que a inflação iniciou a trajetória de convergência para as metas e o Banco Central conseguiu produzir ancoragem das expectativas de inflação para os próximos anos. Também trouxe que o ajuste fiscal proposto pelo Governo deve ser notado a médio e longo prazo e o equilíbrio fiscal desejado materializado pela estabilização da relação Dívida/PIB. Nenhum comentário sobre a situação política do país.

4. BB Seguridade

A BB Seguridade fala em seu relatório que o ano de 2016 foi caracterizado por uma mudança importante de política econômica, fato que sinaliza perspectivas promissoras para o cenário macroeconômico ao longo dos próximos anos. Essa nova política econômica focou em questões estruturantes, como o ajuste fiscal. Além disso, trouxe também informações sobre o cenário macroeconômico internacional. Tratou o cenário doméstico como desafiador, mas não evidenciou informações sobre a crise política e de que forma ela afetou o mercado brasileiro.

5. BRADESPAR S.A.

A Bradespar evidenciou apenas que o Brasil atravessou o ano de 2016 com atividade econômica em recuperação, e que a empresa esteve diante de um cenário desafiador, marcado por períodos de instabilidade, queda do PIB e piora do mercado de trabalho. Nenhum comentário a respeito da crise política.

6. BRF S.A.

A BRF inicia seu RA trazendo que 2016 foi um ano marcado por desafios que impactaram seus resultados de curto prazo. Sem entrar em maiores detalhes, a empresa diz que a conjugação de fatores setoriais, conjunturais e de incertezas políticas, somada a alguns desafios de execução interna os levaram a resultados aquém do esperado.

7. BRASKEM S.A.

A Braskem S.A. fala em seu RA que o ano de 2016 foi marcado por incertezas no cenário político e econômico, internacional e nacional. Evidencia que no Brasil a atividade econômica foi menor que o esperado, com destaque para a contração do PIB no terceiro trimestre, impulsionada, principalmente, pela redução do crédito com maior endividamento das famílias e empresas. A empresa ainda cita a conclusão da negociação do acordo global com o Ministério Público Federal ("MPF"), *Department of Justice* ("DoJ"), *Securities and Exchange Commission* ("SEC") e Procuradoria Geral da Suíça para resolver as denúncias de condutas ilícitas que recaíram sobre a Companhia no âmbito da operação Lava Jato. Então, por meio do acordo global, a empresa cita que pagará às autoridades competentes, no Brasil e no exterior, o valor total aproximado de US\$ 957 milhões, equivalentes a aproximadamente R\$ 3,1 bilhões.

Apesar de breve, pode-se dizer que a empresa deixou claro que a situação política do país passou por uma crise no ano em questão.

8. BR Malls

A BR Malls mostra que enfrentaram no ano de 2016 a maior recessão da história do Brasil. Além disso, evidenciam que esse resultado nada satisfatório foi prejudicado pelos fatores macroeconômicos, mas não entram em detalhes sobre a crise política.

9. B3 S.A.

Segundo o site da BM&FBovespa, a B3 S.A. – Brasil, Bolsa, Balcão é uma das maiores empresas provedoras de infraestrutura para o mercado financeiro do mundo em valor de mercado, oferecendo serviços da negociação (bolsa), pós negociação (*clearing*), registro de operações de balcão e de financiamento de veículos e imóveis. Foi criada em março de 2017 a partir da combinação de atividades da BM&FBovespa, bolsa de valores, mercadorias e futuros, com a CETIP, empresa prestadora de serviços financeiros no mercado de balcão organizado. Atualmente, além de ser a única bolsa de valores, mercadorias e futuros em operação no Brasil, também é a maior depositária de títulos de renda fixada América Latina e maior câmara de ativos privados do País.

Em seu Relatório da Administração, a empresa traz que no cenário político e econômico, o ano de 2016 foi marcado por mudanças políticas e de expectativas econômicas bastantes significativas, tanto internacionalmente como no Brasil. Focando nos aspectos domésticos, a empresa mostra que o ano de 2016 teve início com expectativas bastante negativas em relação ao nível de atividade econômica e ao desequilíbrio fiscal do país.

Dessa forma, a gravidade da crise e as expectativas negativas sobre seu aprofundamento e duração estavam diretamente relacionadas ao cenário político no Brasil, o qual culminou no processo de impeachment da Presidente da República. Logo, parte das expectativas negativas se confirmaram e a economia teve seu terceiro ano de recessão. A B3 S.A., portanto, fez menção à crise política ocorrida no país.

10. CCR S.A.

A CCR S.A., holding do Grupo CCR não faz nenhuma menção sobre o cenário político do Brasil no ano de 2016. Em seu Relatório da Administração não está evidenciado nenhum aspecto relacionado à crise ou às incertezas político e econômicas.

11. Cielo S.A.

A empresa Cielo S.A. traz que o ano de 2016 foi um ano desafiador, repleto de incertezas, acentuadas por mudanças políticas e econômicas. Além disso, cita que essa foi a maior crise econômica já enfrentada pelo país, trazendo grandes desafios para o varejo brasileiro e, conseqüentemente, para a Sociedade.

12. CEMIG

A CEMIG evidenciou que o ano de 2016 foi marcado por grandes desafios, especialmente econômicos, em decorrência da crise financeira pela qual o país está passando. Sendo assim, a persistências das dificuldades no ambiente macroeconômico em 2016 continuaram a exigir das companhias brasileiras um grande esforço de gestão. Tendo focado apenas no cenário macroeconômico, a empresa não trouxe informações sobre a crise política.

13. COSAN

A Cosan S.A. inicia seu Relatório da Administração falando que o Brasil enfrentou um cenário macroeconômico bastante desafiador ao longo de 2016, todavia, a empresa entregou crescimento de EBITDA em todos os seus negócios. Apesar dessa breve menção sobre o cenário doméstico, não trouxe nenhum comentário a respeito da crise política.

14. CSN

A Companhia Siderúrgica Nacional não publicou as demonstrações financeiras referente ao exercício findo em 31/12/2016.

15. EcoRodovias

O Grupo EcoRodovias, sem entrar em maiores detalhes, traz apenas que o ano de 2016 foi marcado por uma conjuntura política e econômica desfavorável para o país.

16. Eletrobrás

A Eletrobrás não traz nenhum comentário sobre o cenário econômico e político do Brasil.

17. Embraer S.A.

A Embraer menciona apenas que o ano foi marcado por conjunturas adversas e acirramento do cenário competitivo, ao passo que os mercados emergentes continuaram em ritmo de desaceleração da atividade comercial e instabilidades políticas e econômicas globais afetaram demandas no setor. Nada a respeito da crise política brasileira.

18. Equatorial Energia S.A.

A Equatorial Energia não faz nenhuma menção sobre o cenário político no Brasil.

19. Estácio Participações S.A.

A Estácio Participações tem em seu Relatório da Administração comentários sobre a situação econômica vivida pelo país no ano de 2016, sendo abordadas informações como o período de recessão tendo em vista a contração de 3,6% do PIB, aumento do desemprego e etc.. Apesar disso, não existem informações sobre a crise política que o país enfrentou no último ano.

20. Fibria

A Fibria não mencionou em seu RA as situações econômicas e política vividas pelo país.

21. GERDAU S.A.

A Gerdau não traz nenhum comentário sobre o cenário econômico e político do país.

22. Metalúrgica Gerdau S.A.

A Metalúrgica Gerdau S.A., assim como a Gerdau S.A. não apresentou informações sobre o cenário econômico e político do país.

23. Hypermarcas

A Hypermarcas S.A. traz em alguns parágrafos o cenário macroeconômico do país. Evidencia que em 2016 o cenário econômico brasileiro se manteve volátil em função das incertezas relacionadas ao ambiente político, sendo assim, em agosto o país testemunhou o impeachment da ex-presidente Dilma Rousseff, que foi substituída pelo atual presidente, Michel Temer. Para a empresa, essa transição gerou uma retomada de confiança no mercado e abriu caminho para o fortalecimento da moeda brasileira contra o dólar americano.

24. Itaú Unibanco

O Itaú Unibanco Holding S.A. apesar de evidenciar informações a respeito do cenário econômico brasileiro e internacional, não mencionou a crise política.

25. Itaú SA

O Itaú S.A. não mencionou a crise política.

26. JBS Friboi

A JBS é uma das principais empresas envolvidas nos escândalos de 2016. Em julho de 2016 o presidente da companhia Joesley Batista foi um dos alvos da operação Sepsis, da Polícia Federal, um desdobramento da Lava Jato. Entretanto, a empresa não traz nenhuma informação a respeito da crise política, e quanto à situação econômica apenas menciona que a economia brasileira sofreu uma retração de 3,6% quando comparado a 2015 e que os elevados índices de inflação e desemprego afetaram o consumo no mercado doméstico, o que, aliado ao fortalecimento do real e à diminuição da demanda no mercado externo impactou a rentabilidade da indústria.

27. Klabin

A Klabin traz que a crise política que levou ao processo de impeachment no primeiro semestre avançou durante a segunda metade do ano com a revelação periódica e praticamente ininterrupta de novos escândalos, dificultando a aprovação de reformas e ampliando a crise de confiança no país. Sendo assim, tais fatores refletiram na piora do cenário econômico, aumentando o desemprego, reduzindo os investimentos e etc.

28. Kroton Educacional S.A.

A Kroton evidenciou em seu relatório apenas que o clima da incerteza e tensão política observado em 2016 contribuiu para a deterioração do cenário macroeconômico brasileiro, evidenciado pela queda do PIB de 2,6% somando a maior retração em um biênio desde o início da série histórica em 1948, de 7,2%.

29. Lojas Americanas S.A.

As Lojas Americanas fazem uma pequena menção ao cenário macroeconômico apresentado no país e dos desafios no mercado internacional, mas não trazem nenhum comentário a respeito da crise política.

30. Lojas Renner

As Lojas Renner iniciam seu RA falando que a economia esteve em recessão no ano de 2016 e apenas citam a grave crise política ocorrida em âmbito nacional, sem entrar em maiores detalhes.

31. MRV Engenharia e Participações S.A.

A MRV Engenharia inicia seu RA dizendo que as incertezas no cenário político e econômico brasileiro foram destaques durante todo o ano de 2016, agravando a crise iniciada em 2014. Para a companhia, o impeachment da ex-presidente Dilma Rousseff e os contínuos desdobramentos da Operação Lava Jato, com prisão e troca de líderes do governo, conduziu o país para uma grave crise recessiva, impactando fortemente diversos setores.

32. Multiplan Empreendimentos Imobiliários S.A.

A companhia não apresenta informações sobre o cenário econômico e político do Brasil.

33. Natura

A empresa menciona brevemente que a crise política e econômica brasileira gerou uma redução do consumo nas diferentes categorias de cosméticos, fragrâncias e produtos de higiene, e um empobrecimento da cesta de compra das consumidoras brasileiras. Mesmo sem entrar em maiores detalhes, fez menção sobre a crise política.

34. Grupo Pão de Açúcar

Apesar de dizer que o cenário macroeconômico do país se manteve recessivo, o GPA não trouxe comentários sobre a crise política.

35. Petrobrás

A Petrobrás é, de fato, a empresa mais importante pois tem seu nome envolvido em um dos maiores esquemas de lavagem de dinheiro do país, e é investigada desde 2014 através da Operação Lava Jato. Embora sejam apresentadas diversas informações sobre o ambiente externo e como anda a economia mundial, o único comentário a ser relacionado com a crise política feito pela empresa é que “o desempenho da atividade econômica acabou sendo influenciado negativamente pela forte instabilidade política, como o processo de impeachment da Presidente da República do Brasil e outros eventos”.

36. QualiCorp S.A.

Apesar de mencionar que o ano foi extremamente desafiador no cenário macroeconômico, a QualiCorp não abordou informações a respeito da crise política de 2016.

37. RaiaDrogasil

A RaiaDrogasil apresentou apenas informações sobre o cenário econômico, como as quedas da inflação e da taxa de juros e o baixo crescimento do PIB, mas não mencionou a crise política de 2016.

38. Rumo S.A.

A Rumo evidencia em seu RA que o ano de 2016 foi bastante desafiador para todos os setores no Brasil. Dessa forma, mesmo diante de um cenário de adversidades e da intensa crise político-econômica do País, a companhia diz que se manteve comprometida com seus objetivos. Apesar de breve, a crise política é citada.

39. Localiza

Já na primeira página do Relatório da Administração, a Localiza traz que o ano de 2016 foi mais um ano de resultados expressivos mesmo no cenário econômico de profunda recessão e grave crise institucional no Brasil. Assim, o cenário político – e, segundo a empresa, o grande protagonista do ano de 2016 – teve forte influência na economia brasileira. O andamento da operação Lava Jato, com a saída e prisão de importantes líderes do governo, juntamente com o impeachment da ex-presidente Dilma Rousseff, foram manchetes durante todo o ano. Sendo assim, o impacto na economia real foi uma recessão ao longo do ano, que, aliada com a elevada taxa de juros, conseguiram frear a inflação. A Localiza traz ainda que as medidas adotadas no final de 2016 foram importantes para fortalecer os fundamentos da economia do Brasil no futuro.

40. Santander BR S.A.

Apesar de trazer informações sobre a conjuntura econômica do país, o Banco Santander (Brasil) S.A. não evidencia aspectos relacionados a crise política.

41. Sabesp

A Companhia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo (Sabesp) não evidenciou informações sobre o cenário político e econômico do país.

42. Suzano Papel e Celulose S.A.

A companhia apresenta em seu RA apenas que o mercado brasileiro em 2016 foi marcado pela acidez do

panorama macroeconômico, mas não entra em detalhes sobre a crise política.

43. Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A. (TAESA)

A Taesa não faz nenhuma menção ao cenário econômico e político do país no ano de 2016.

44. ULTRAPAR Participações S.A.

A companhia inicia seu relatório da administração apresentando que o ambiente de negócios no Brasil em 2016 teve como cenário o agravamento de crises nos âmbitos econômico e político. De acordo com a empresa o país enfrentou a mais profunda recessão da história recente, com reflexos importantes incluindo queda significativa do PIB, da renda da população e dos níveis de emprego. Sendo assim, mesmo em meio a um cenário recessivo e de incertezas políticas, a empresa conseguiu seguir na trajetória de crescimento.

45. Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais S.A. (USIMINAS)

Apesar de trazer várias informações sobre o cenário econômico internacional e doméstico, a Usiminas não abordou em seu RA aspectos referentes a crise política ocorrida no ano de 2016.

46. Vale S.A.

A companhia Vale não trouxe nenhuma informação a respeito do cenário econômico e político do Brasil.

47. Telefônica Brasil S.A.

Com relação a 2016, Telefônica Brasil diz que mesmo diante de um cenário econômico desafiador obteve níveis de excelência operacional e de desempenho comercial. Após trazer informações num âmbito internacional, a companhia diz que o Brasil iniciou o ano em meio a forte instabilidade política que culminou no impeachment da então presidente Dilma Rousseff. Dessa forma, a troca de governo e o avanço em reformas estruturais, com foco em corrigir o desequilíbrio fiscal, possibilitou uma recuperação de confiança. Além disso, a empresa diz que o ambiente político seguiu relativamente instável em função do avanço das investigações da Lava-Jato e, nesse contexto, a economia brasileira seguiu em recessão pelo segundo ano seguido.

48. WEG S.A.

A WEG apresenta que o ano de 2016 foi marcado por profundas e significativas mudanças no panorama político e econômico global, tendo repercussões significativas sobre o ambiente de negócios em que a empresa opera. Sendo assim, no Brasil, a mudança política foi mais profunda, culminando com o afastamento e substituição da Presidente, a par do aprofundamento do processo de investigação de corrupção. Mesmo que não tenha usado a palavra “crise, a companhia citou o marco mais importante ocorrido no ano de 2016 que foi a saída da então presidente Dilma Rousseff”.

ANEXO A

Anexo A – Lista de empresas pertencentes ao IBrX 50, classificadas setorialmente, e seus respectivos resultados consolidados em 31/12/2016.

Setor	Empresas	Ativo Total consolidado em 31/12/2016 (R\$ mi)	Receita consolidada em 31/12/2016 (R\$ mi)	Lucro líquido consolidado em 31/12/2016 (R\$ mi)	Valor de mercado da empresa em dez/16 (R\$ mi)	Beta em dez/16
Bens Industriais	Embraer	38.016	21.435	585	11.752	-0,18
	Weg	13.509	9.367	1.117	25.006	0,35
Construção e transporte	CCR SA	24.555	9.996	1.713	28.178	0,71
	Ecorodovias	6.603	2.828	-964	4.585	1,16
	MRV	12.327.013	4.249	557	4.827	1,01
	Rumo S.A.	23.031	4.311	-1.063	-	-
Consumo Cíclico	Estacio	4.141	3.184	368	4.872	0,70
	Kroton	17.601	5.244	1.864	21.646	1,22
	Lojas Americanas	20.775	18.103	211	21.833	0,60
	Lojas Renner	6.475	6.451	625	14.887	0,75
	Localiza	7.417	4.439	409	7.121	1,07
Consumo não Cíclico	Ambev S/A	83.841	45.602	12.546	257.498	0,12
	BRF SA	42.944	33.732	-372	38.552	0,58
	Cosan	27.299	7.541	1.036	15.537	0,50
	Hypermarcas	11.485	3.288	1.174	16.451	0,44
	JBS	102.815	170.380	375	31.026	-0,54
	Natura	8.421	7.912	296	9.905	0,97
	Pão de Açúcar	45.217	41.454	-482	14.554	1,31
	Qualicorp	3.589	1.964	404	5.304	0,56
	RaiaDrogasil	5.659	11.256	447	20.163	0,32
Financeiro e outros	Banco do Brasil	1.401.376	-	8.033	78.223	1,96
	Bradesco	1.179.607	-	15.083	160.812	1,34
	BBSeguridade	12.542	-	4.013	56.503	0,98
	Bradespar	10.277	0	629	4.890	2,54
	BR Malls Par	19.402	12.863	171	7.291	0,78
	B3	31.155	23.207	1.446	29.492	1,26
	Cielo	30.544	12.300	4.005	62.906	0,67
	ItauUnibanco	1.425.638	-	21.639	207.453	1,18
	Itausa	59.020	4.687	8.211	60.592	0,95
	Multiplan	7.954	1.109	311	11.204	0,60
	Santander BR	701.704	-	5.532	110.344	0,92
	Ultrapar	24.159	77.352	1.561	37.187	0,54
Materiais Básicos	Braskem	51.821	47.663	-411	25.346	0,33
	Fibria	34.440	9.614	1.654	17.643	-1,08
	Gerdau	54.635	37.651	-2.890	16.798	2,75
	Gerdau Met	54.758	37.651	-1.377	4.441	3,54

(continuação)

Setor	Empresas	Ativo Total consolidado em 31/12/2016 (R\$ mi)	Receita consolidada em 31/12/2016 (R\$ mi)	Lucro líquido consolidado em 31/12/2016 (R\$ mi)	Valor de mercado da empresa em dez/16 (R\$ mi)	Beta em dez/16
Materiais Básicos	Klabin S/A	29.313	7.090	2.481	18.867	-0,27
	Suzano Papel	29.399	9.882	1.691	15.480	-0,85
	Usiminas	26.254	8.454	-669	7.953	4,36
	Vale	322.696	94.633	13.311	127.734	2,01
Petróleo, gás e biocombustíveis	Petrobras	804.945	282.589	-14.824	209.377	2,73
Telecomunicações	Telef Brasil	102.066	42.508	4.085	69.460	0,58
Utilidade Pública	Cemig	42.035	18.772	3.343	9.772	1,51
	Eletrobras	170.499	60.748	3.425	31.671	1,13
	Equatorial	14.219	7.952	712	10.807	0,37
	Sabesp	36.745	14.098	2.947	19.678	0,51
	Taesa	8.410	1.391	862	7.144	0,51

Fonte: Economática, 2017.