

FATOS RELEVANTES NA DELAÇÃO DOS EXECUTIVOS DO GRUPO J&F: O AGENTE E O PRINCIPAL: DE QUEM É A CULPA?

Gilberto Magalhães da Silva Filho

Doutor em Contabilidade
Universidade Federal da Paraíba (Brasil)
gmfcontabilidade@hotmail.com

Emanuel Truta do Bonfim

Doutor em Contabilidade
Universidade Estadual da Paraíba (Brasil)
emanoeltruta@hotmail.com

Wenner Gláucio Lopes Lucena

Doutor em Contabilidade
Universidade Federal da Paraíba (Brasil)
wenner@ccsa.ufpb.br

Este caso de ensino se destina, sobretudo, aos cursos de graduação e pós-graduação em Administração e Contabilidade, e tem como objetivo relatar os eventos ocorridos antes e após a divulgação da delação dos executivos do grupo J&F, relacionando-os com a teoria da agência. O presente trabalho baseia-se em notícias divulgadas nos meios de comunicação sobre os fatos que antecederam a colaboração premiada dos principais executivos e acionistas detentores da *holding* J&F. Levantaram-se os dados nos sítios dos principais jornais e revistas do Brasil, no período de abril a maio de 2017, por meio de uma análise documental nos materiais observados. Por meio desse caso real de delação premiada, o estudo buscou possibilitar aos discentes um cenário onde poderiam utilizar seus conhecimentos teóricos e práticos para desenvolver uma análise crítica, tomando como base os pressupostos da teoria da agência.

Palavras-chave: Caso de ensino. Grupo J&F. Teoria da agência.

ENTENDENDO O CASO JBS: HISTÓRIA E ESCÂNDALOS ENVOLVENDO A EMPRESA

A empresa JBS foi fundada em 1953 pelo empresário José Batista Sobrinho (conhecido como Zé Mineiro) no estado de Goiás, tendo como objeto social o processamento de carnes, além de atuar no manuseio e processamento de couros. O que começou como um pequeno açougue rapidamente expandiu e passou a abastecer grandes empreiteiras na região. Contudo, foi no governo de Juscelino Kubitschek que a expansão de fato teve início, tendo em vista os inúmeros incentivos fiscais fornecidos pelo governo.

Aquele pequeno empreendimento adquiriu o status de empresa nacional em meados de 1980, quando algumas estratégias foram adotadas pela gestão visando ao crescimento e expansão dos negócios. A empresa passou a ter sede em São Paulo, e outras atividades passaram a fazer parte de suas operações, a partir dos subprodutos da carne, dando origem à empresa de higiene e limpeza Flora, dona das marcas Minuano e Albany. Conforme Chiara e Aragão (2009), aquisições de unidades no país, combinando com a política voltada para a exportação de seus produtos, a consolidou como uma empresa de porte nacional.

O processo de internacionalização da companhia teve início com a compra da unidade da Swift na Argentina em 2005 e, posteriormente, com a incorporação da matriz americana e a unidade australiana da marca. Em 2009, a JBS consolidou a sua plataforma de produção de proteína no mundo e diversificou a sua atuação (Teixeira, Carvalho e Feldmann, 2010).

O ano de 2007 foi marcado pelo processo de abertura do capital da empresa na Bolsa de Valores, passando a se chamar JBS em homenagem ao seu fundador José Batista Sobrinho. Atualmente, a JBS atua em mais de 20 países, atendendo a uma base de mais de 300 mil clientes em mais de 150 países por meio de um variado portfólio de produtos e marcas, e conta com mais de 235 mil colaboradores espalhados em diversas plataformas de produção e escritórios comerciais pelo mundo (JBS, 2017).

Diante da atual posição econômica e financeira da empresa, alguns acontecimentos abalaram as estruturas da companhia, culminando na delação premiada dos seus sócios proprietários e irmãos Joesley e Wesley Batista. O primeiro escândalo envolvendo a empresa aconteceu em março de 2017, quando uma operação da polícia federal deflagrou um esquema envolvendo mais de 30 empresas do ramo de alimentos, dentre elas a JBS, dona das marcas Friboi, Seara, Vigor e Swift. O esquema consistia na venda de carne imprópria para o consumo, mediante o uso de produtos químicos, com o propósito de mascarar a qualidade do produto, além do possível envolvimento de fiscais do Ministério da Agricultura e Pecuária.

Em maio de 2017, uma nova operação realizada pela polícia federal investigava uma possível irregularidade envolvendo o repasse de R\$ 8,1 bilhões do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) para a JBS. Os valores recebidos em junho de 2017 teriam sido destinados à compra de outras empresas do ramo de frigoríficos, conforme investigações da polícia federal, existindo indícios de que as operações haviam descumprido termos relacionados à ausência de exigência de

garantias, além da dispensa indevida de prêmio contratual. Conforme parecer do Tribunal de Contas da União (TCU), o prejuízo causado aos cofres públicos foi de aproximadamente R\$ 1,2 bilhão.

Já em junho de 2017, mais uma vez, a ação da polícia federal resultou em nova investigação envolvendo a JBS, dessa vez na operação conhecida como Tendão de Aquiles. A empresa foi acusada de fazer uso indevido de informações privilegiadas na compra e venda de dólares nos dias anteriores à delação de Joesley e Wesley Batista. Recentemente, em um dos desdobramentos da Lava Jato, a JBS foi envolvida em um caso de pagamento de R\$ 500 mil em propina ao Deputado Federal Rodrigo Rocha Loures (PMDB-PR), valores repassados ao então Presidente da República Michel Temer, apresentado constantemente nas mídias televisivas.

Frente à atual conjuntura e à sucessiva onda de escândalos e acusações envolvendo a empresa, os irmãos Joesley e Wesley Batista e outros cinco delatores participaram de um processo de delação premiada. Com a denúncia premiada, os proprietários não vão responder criminalmente pelo esquema de propinas envolvendo a JBS e terão 10 anos para pagar uma multa de R\$ 225 milhões, termos que têm sido classificados como muito benéficos, em comparação aos que foram acordados com outros delatores da operação Lava Jato (D'agostinho, 2017). A Tabela 1, a seguir, traz uma comparação das principais delações premiadas, fruto da operação Lava Jato.

Tabela 1:

Principais delações premiadas ocorridas na operação Lava Jato

Delator	Joesley e Wesley Batista	Marcelo Odebrecht	Otávio Marques	Ricardo Pessoa	Paulo Roberto Costa
Data da homologação	18/05/2017	30/01/2017	07/04/2016	23/06/2015	29/09/2014
Pena	Perdão judicial	10 anos, sendo: 2,5 anos (fechado), 2,5 anos (semiaberto), 2,5 anos (aberto) e 2,5 anos (domiciliar)	3 anos e 10 meses, sendo: 10 meses (semiaberto), 2 anos (aberto) e 1 ano (domiciliar)	2 a 3 anos (semiaberto) e 1 a 2 anos (domiciliar)	3 anos (aberto) e 1 ano (domiciliar)
Multa/ indenização	R\$225 milhões em 10 anos	Sigilo (multa de todos os 77 delatores totalizaria R\$500 milhões)	R\$2,65 milhões	R\$51 milhões em 40 parcelas	R\$10,9 milhões
Acordo de leniência	R\$14 bilhões	R\$3,8 bilhões em 23 parcelas	R\$1 bilhão	–	–

Nota. Fonte: D'Agostinho, 2017.

No caso da JBS, os proprietários denunciaram um esquema que agia mediante o pagamento de propinas a políticos em todo o país, além de gravações entre o Presidente da República Michel Temer e o Senador Aécio Neves, conforme Quadro 1. Os benefícios resultantes da delação foram de perdão judicial para os proprietários da JBS, e, quando comparados aos benefícios concedidos a Marcelo Odebrecht, é possível perceber que a pena aplicada foi mais branda em relação à que envolveu a Odebrecht.

Segundo Rosa (2017), ao aceitar a delação premiada, o empresário Joesley Batista fez uma jogada de mestre para salvar o seu grupo empresarial e sua liberdade. Ainda segundo o autor, as investigações envolvendo o empresário representava risco à continuidade dos negócios e à liberdade dos proprietários. Diante desse cenário, Joesley precisava adotar alguma tática, que se resumia a agir de forma passiva, aguardando o desenrolar das investigações, ou reunir informação com valor de troca em uma possível delação premiada, sendo escolhida a segunda opção. Contudo, novos acontecimentos parecem indicar que a manobra astuta dos empresários não surtiu os efeitos desejados, resultando, mais tarde, na prisão preventiva dos executivos.

No dia 4 de setembro de 2017, o Procurador-Geral da República Rodrigo Janot convocou pronunciamento e afirmou que o acordo com executivos da JBS poderia ser anulado, tendo em vista a omissão de crimes que constam em um áudio entregue em 31 de agosto de 2017, e, uma vez comprovadas as irregularidades, os delatores poderiam perder todos os benefícios do acordo de colaboração (Castro, 2017).

Foi decretada, poucos dias depois, a prisão preventiva de Wesley Batista, motivada pelo uso de informação privilegiada (*insider trading*) em transações no mercado financeiro entre abril e maio de 2017.

ANTECEDENTES À COLABORAÇÃO PREMIADA DA JBS: CONTEXTUALIZAÇÃO E PROBLEMATIZAÇÃO

Conforme descrito no tópico anterior, a empresa JBS é a maior produtora de proteína animal do mundo, tendo diversas filiais e fábricas em todo o mundo, inclusive nos Estados Unidos da América (EUA), onde os sócios controladores pretendem instalar o principal escritório do grupo. Nesse sentido, segundo Rosa (2017), a decisão de Joesley Batista em procurar a Procuradoria-Geral da República foi uma verdadeira jogada de mestre para salvar seu grupo de empresas e sua liberdade, usando a lógica de compra e venda de informações para atingir tal fim.

Devido às diversas operações da Polícia Federal, que desde o ano de 2015 atingiram a empresa, Joesley viu que as investigações estavam cada vez mais perto de suas operações e poderiam prejudicar seus objetivos comerciais. Dessa forma, só restava ao empresário agir ou esperar até onde as investigações da justiça chegariam (Rosa, 2017).

O empresário agiu e buscou o Ministério Público Federal (MPF) para celebrar um acordo de colaboração premiada, em que as informações possuídas pelo acionista controlador do grupo J&F passou a ter valor de troca devido aos fatos relevantes e às provas prometidas pelo potencial delator premiado (Rosa, 2017).

Após a celebração do acordo de colaboração premiada, Joesley Batista e demais executivos da JBS passaram a colaborar com a justiça, com depoimentos aos procuradores, bem como na produção de provas para legitimar o acordo de delação premiada com o MPF.

Contudo, após a divulgação do acordo de colaboração premiada dos principais acionistas e executivos do grupo JBS, que ocorreu em meados de maio de 2017, a mídia noticiou que, antes da divulgação do referido acordo, os controladores realizaram operações no mercado financeiro já no mês de abril, em que venderam milhões de ações da companhia, cujo valor depreciou-se em 20% depois da divulgação dos termos da delação premiada dos acionistas da companhia. Além disso, dias antes da divulgação do acordo de colaboração premiada, houve a compra de milhões de dólares por parte da empresa, o que gerou ganhos de milhões de dólares, uma vez que as informações veiculadas no noticiário levou o dólar a se valorizar em frente ao real (Rosa, 2017; Carta Capital, 2017; D'Agostinho, 2017).

Além dos ganhos com as operações descritas anteriormente, que antecederam a divulgação do acordo de colaboração premiada, observa-se que o acordo com a justiça garantiu aos colaboradores do grupo J&F penas mais brandas ou nenhuma pena, como no caso dos acionistas controladores, que tiveram apenas penas pecuniárias, diferentemente dos executivos de outras empresas, que ainda estão em prisão domiciliar ou em regime fechado.

Desta forma, diante dos eventos elencados nas seções anteriores, as notícias divulgadas pela mídia formam um enredo permeado pela utilização de informações privilegiadas, de conhecimento de alguns agentes que as utilizaram para obter ganhos por meio de ações antecipadas no mercado financeiro, prejudicando, possivelmente, os demais agentes do mercado. Essas possíveis ações estão sendo investigadas pelo órgão

fiscalizador do mercado de capitais, porém algo precisa ser questionado: quais foram os agentes prejudicados e que mecanismos poderiam ter sido utilizados para evitar possíveis negociações com tais informações privilegiadas?

NOTAS DE ENSINO

Objetivos de aprendizagem e indicação do público para uso do caso de ensino

O caso de ensino sobre os fatos que antecederam a colaboração premiada dos controladores do grupo J&F se destina, sobretudo, aos cursos de graduação e pós-graduação de Contabilidade e Administração, uma vez que objetiva relatar os eventos que cercaram a delação premiada dos executivos da empresa JBS, relacionando-os com as premissas e princípios da teoria da agência (TA), especialmente no que se refere à possibilidade de utilização de informações privilegiadas por parte dos controladores do grupo J&F para se beneficiarem em transações que envolveram a compra e venda de ações da empresa e de dólar no mercado futuro.

Ademais, o caso ainda pode ser indicado para estudos sobre o aprimoramento dos mecanismos de fiscalização por parte do órgão fiscalizador do mercado de capitais, para disciplinar a divulgação de informações por companhias que estão em processo de colaboração premiada junto à justiça, bem como para prevenir futuros casos de utilização de informação privilegiada por acionistas controladores. Nesse contexto, são explorados os conflitos de agência decorrentes do caso da divulgação da delação premiada da empresa em tela, possibilitando aos alunos a análise sobre as relações entre os fatos reais ocorridos antes e após a divulgação da delação premiada dos acionistas controladores com as premissas da TA.

Fontes dos dados

Este relato de caso é baseado nos acontecimentos reais vivenciados pelo grupo J&F, controlador da empresa JBS e outras companhias, sendo construído mediante a leitura de notícias publicadas em jornais e revistas de grande circulação no país. Os dados foram levantados no período de junho a julho de 2017, por meio de uma busca das principais notícias veiculadas nos meios de comunicação (sítios de grandes jornais na Internet e de revistas) sobre o caso JBS, além da leitura dos relatórios

financeiros da empresa. A análise documental desse material possibilitou o acompanhamento dos fatos ocorridos antes e após a conclusão da delação premiada dos principais controladores da empresa, servindo de base para o desenvolvimento do presente caso de ensino.

Aspectos pedagógicos

A sugestão para aplicação do presente caso de ensino é uma aula dividida em duas etapas. Considerando-se que uma explicação sobre a TA já tenha sido realizada a priori, a primeira parte da aula seria uma dinâmica entre os alunos, em que eles formariam grupos para debater e explorar os principais aspectos da TA, relacionando-a com o caso de ensino. O professor deve agir de forma a buscar que os alunos construam um pensamento crítico e reflexivo sobre o assunto.

Após a primeira etapa, o docente deve explicar aos alunos os pormenores do caso e a problematização da organização. Na etapa final, cada grupo formado na primeira etapa deve responder às questões formuladas no caso de ensino. Além disso, devem identificar outros problemas encontrados durante o estudo do caso e propor possíveis soluções para eles. Após isso, cada grupo deve expor para a classe as respostas para os questionamentos expostos no caso de ensino e apresentar os demais problemas encontrados e suas possíveis implicações e as soluções sugeridas. Por fim, o docente deve fazer uma análise crítica das respostas de cada grupo e levantar os pontos positivos, indicando leituras complementares para os alunos.

Questões para discussão

1. Quais aspectos dos acontecimentos ocorridos antes da colaboração premiada dos acionistas controladores do grupo JBS podem ser caracterizados como indícios de conflito de agência?

2. No presente caso, a venda de ações da empresa pelos acionistas controladores no período que antecedeu a conclusão do processo de colaboração premiada pode ser caracterizada como negociação com informação privilegiada?

3. Quais foram os principais prejudicados após a divulgação das informações sobre a colaboração premiada do grupo J&F?

4. Em que ponto a teoria da agência se relaciona com os fatos ocorridos antes e após a divulgação da colaboração premiada dos controladores da JBS?

5. Analise o caso na percepção de um analista da Comissão de Valores Mobiliários (CVM), principal órgão de fiscalização de companhias abertas, e sugira soluções para mitigar possíveis problemas de agência ocorridos.

6. Analise novamente os eventos e indique qual outra teoria poderia ser aplicada ao contexto descrito pelo caso de ensino, na sua percepção.

Exposição teórica

Nesta seção, apresenta-se a principal base teórica que envolve o caso de ensino. Assim, serão apresentados os pressupostos da TA, os quais se sugerem para trabalhar com o presente caso de ensino.

A TA representa um paradigma teórico destinado a oferecer meios para a compreensão dos problemas resultantes da separação entre propriedade e controle, focando nas relações entre o principal (aquele que detém a propriedade), e o agente (a quem o principal delega o direito de decisão sobre os seus direitos de propriedade).

De acordo com Jensen e Meckling (1976), a TA trata do relacionamento entre agentes nas trocas econômicas, em que um ator (o principal) tem poder sobre o comportamento de outro ator (o agente) em seu favor, e o bem-estar do principal sofre influência das decisões do agente. Para o correto entendimento da TA, é preciso a compreensão de alguns conceitos-chave, a saber: relação de agência, conflitos de agência, custos de agência e mecanismo de monitoramento.

A relação de agência é definida como uma relação bilateral na qual uma parte contrata outra para realizar algum tipo de ação envolvendo delegação de autoridade para a tomada de decisão. A parte da relação que recebe poder (contratado) é o agente, já a parte da relação que delega poder ou autoridade é chamada de principal. São exemplos de relação de agência: empregado x empregador, administrador x acionista, acionista x auditor externo, fisco x contribuinte, advogado x cliente, médico x paciente etc.

Dessa relação podem resultar alguns problemas advindos da existência de interesses conflitantes entre as partes envolvidas. Muitas vezes, o agente pode agir visando a seus próprios interesses ou apresentando um comportamento oportunista, tendo em vista que o agente possui mais informação que o principal (assimetria de informação).

Da assimetria de informação entre principais e agentes resultam os problemas da seleção adversa e do risco moral (Stiglitz e Weiss, 1981). O primeiro antecede a assinatura do contrato e representa um problema de seleção incorreta, em que o principal pode, por descuido, estar selecionando um agente incapaz de suprir as suas expectativas. Já o risco moral é um problema de mudança de comportamento por parte do agente que acontece após a assinatura do contrato, como exemplo desse problema pode-se citar a conduta de um indivíduo que possui um carro sem seguro contra roubo e colisões e que, após a aquisição de um seguro para veículo, o seu comportamento passa a ser extremamente negligenciado.

Frente à assimetria de informação e aos possíveis problemas que podem resultar da sua existência, o principal precisa adotar medidas que visam a acompanhar os passos do agente e, para isso, incorre em custos de agência, definidos como o conjunto de atividades e sistemas operacionais desenvolvidos com a finalidade de alinhar os interesses dos gestores com os dos proprietários (Jensen e Meckling, 1976).

Os mecanismos de monitoramento podem ser divididos em dois grupos: os que são internos à organização e os que são externos a ela. Como exemplo de mecanismos internos, podem-se citar: conselho de administração, conselho fiscal, sistema de remuneração, estrutura de propriedade e auditoria interna. Como mecanismo externos, são exemplos: auditoria externa, mercado de aquisição hostil, mercado de trabalho competitivo e agentes do mercado financeiro (Slomski, Mello, Tavares e Macêdo, 2008).

Os mecanismos de monitoramento interno (conselho de administração, conselho fiscal, sistema de remuneração, estrutura de propriedade da companhia e auditoria interna) são utilizados com o objetivo garantir que as decisões tomadas pelos administradores sejam alinhadas com os interesses dos acionistas, buscando garantir a eficácia e eficiência das operações, a confiabilidade nos relatórios financeiros e o cumprimento de leis e regulamentos aplicáveis por parte agentes internos a organização (Jensen e Meckling, 1976; Slomski, Mello, Tavares e Macêdo, 2008).

Por sua vez, os mecanismos de monitoramento externo (auditoria externa, mercado de aquisição hostil, mercado de trabalho competitivo e agentes do mercado financeiro) podem atuar como fonte de informações para os acionistas avaliarem as informações prestadas pelos agentes e o comportamento destes na busca da maximização do valor da firma (Jensen e Meckling, 1976; Slomski, Mello, Tavares e Macêdo, 2008).

Assim, observa-se que ambos os mecanismos de monitoramento podem ser usados conjuntamente para tentar mitigar os conflitos de interesse entre os administradores e os acionistas, na medida em que podem atuar como instrumentos disciplinadores de possíveis comportamentos oportunistas dos gestores.

MATERIAL FACTS IN THE J&F GROUP EXECUTIVES' STATEMENT: THE AGENT AND THE PRINCIPAL: WHOSE FAULT IS IT?

ABSTRACT: This teaching case is mainly intended for undergraduate and graduate courses in Administration and Accounting, and aims to report the events that occurred before and after the disclosure of the J&F group executives' report, relating them to the theory of This work is based on news published in the media about the facts that preceded the award-winning collaboration of the main executives and shareholders holding the J & F. holding company. The data were collected on the websites of the main newspapers and magazines in Brazil, in the period from April to May 2017, through a documentary analysis of the observed materials. Through this real case of award-winning pleading, the study sought to provide students with a scenario where they could use their theoretical and practical knowledge to develop a critical analysis, taking as based on the assumptions of agency theory.

Keywords: Teaching case. J&F Group. Agency theory.

REFERÊNCIAS

- Castro, J. R. (2017). A cronologia do caso JBS: pressão, delação e questionamentos. *Nexo, Expresso*. Recuperado em 3 outubro, 2017, de: <https://www.nexojournal.com.br/expresso/2017/09/05/A-cronologia-do-caso-JBS-pressao-delação-e-questionamentos>.
- Chiara, M., & Aragão, M. (2009). JBS começou com um açougue em Goiás. *Estadão, Notícias, Geral*. Recuperado em 3 outubro, 2017, de: <http://www.estadao.com.br/noticias/geral,jbs-comecou-com-um-acougue-em-goias,436380>.
- D'Agostinho, R. (2017). Acordo de delação premiada da JBS teve mais benefícios que outros? Que critérios são usados? Entenda. *GI, Política, Operação Lava Jato*. Recuperado em 3 outubro, 2017, de: <https://g1.globo.com/politica/operacao-lava-jato/noticia/acordo-de-delacao-premiada-da-jbs-teve-mais-beneficios-que-os-outros-que-criterios-sao-usados-entenda.ghtml>.
- JBS. (2017). *Perfil corporativo*. Recuperado em 3 outubro, 2017, de: <http://jbss.foinvest.com.br/static/ptb/perfil-corporativo.asp?idioma=ptb>.

Carta Capital. JBS lucrou com delação de Joesley? Entenda o que aconteceu no mercado.(2017). *Carta Capital*, Economia. Recuperado em 3 maio, 2017, de: <https://www.cartacapital.com.br/economia/jbs-lucrou-com-delação-de-joesley-entenda-o-que-aconteceu-no-mercado>.

Jensen, M. C., & Meckling, W. H. (1976). Theory of the firm: managerial behavior, agency costs and ownership structure. *Journal of Economics*, 3(4), 305-360.

Rosa, A. M. (2017). Entenda o golpe de mestre de Joesley Batista via teoria dos jogos. *Consultor Jurídico*, Limite Penal. Recuperado em 3 outubro, 2017, de: <http://www.conjur.com.br/2017-mai-19/limite-penal-entenda-golpe-mestre-joesley-jbs-via-teoria-jogos>.

Slomski, V., Mello, G. R., Tavares, F., Filho, & Macêdo, F. Q. (2008). *Governança corporativa e governança na gestão pública*. São Paulo: Atlas.

Stiglitz, J. E., & Weiss, A. (1981). Credit rationing in markets with imperfect information. *American Economic Review*, 71(3), 393-411.

Teixeira, C.H.; Carvalho, D. E.; Feldmann, P. R.(2010). A internacionalização da JBS e uma discussão sobre o Diamante de Porter. *Future Studies Research Journal: Trends and Strategies*, 2(1), 175-194.