
FACHADAS ORGANIZACIONAIS E DIVULGAÇÃO VOLUNTÁRIA DO GUIDANCE: ANÁLISE ENTRE EMPRESAS INVESTIGADAS PELA POLÍCIA FEDERAL

Vagner Alves Arantes ¹
Franciele Machado de Souza ²
Ivonaldo Brandani Gusmão ³

▪ Artigo recebido em: 02/05/2022 ▪▪ Artigo aceito em: 16/03/2023 ▪▪▪ Segunda versão aceita em: 08/08/2023

RESUMO

O objetivo deste estudo é analisar as fachadas organizacionais recorrentes nos relatórios de *guidance* das empresas investigadas nas operações Carne Fraca, Lava Jato e Zelotes da Polícia Federal. Questionam-se os reflexos das investigações da Polícia Federal nas fachadas organizacionais nos relatórios de *guidance* das empresas investigadas. O universo da pesquisa é formado pelas empresas que divulgaram o *guidance* entre 2010 e 2020 e que foram objeto de denúncia de investigação naquelas operações sob o comando da Polícia Federal. Utilizou-se da técnica da análise de conteúdo sob a perspectiva da teoria da hipocrisia organizada, materializada pelo uso das fachadas organizacionais. Verificou-se que as empresas utilizaram as três fachadas organizacionais: Racional, Progressista e de Reputação. A variabilidade de fachadas encontradas está associada às investigações promovidas pela Polícia Federal uma vez que impactam a imagem da empresa frente ao mercado e, conseqüentemente, podem influenciar a reputação e a forma como é percebida pelos investidores. As evidências encontradas sugerem que esse cenário parece ser ideal para a construção e adoção de tipos alternativos de

¹ Doutor em Contabilidade e Finanças pela Universidade Federal do Paraná – UFPR. Professor do Curso de Ciências Contábeis na Universidade Federal do Paraná – UFPR. Endereço: Av. Prefeito Lothário Meissner, 668-794, Bairro Jardim Botânico, Curitiba, PR, 82590-300, e-mail: vagner.arantes@ufpr.br ou vagneralvesarantes@gmail.com, (41) 3360-4362.
ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-8191-3837>

² Doutora em Contabilidade e Finanças pela Universidade Federal do Paraná – UFPR. Professora do Curso de Ciências Contábeis na Universidade Estadual de Ponta Grossa – UEPG, Campus Central, Praça Santos Andrade, 01, Centro, Ponta Grossa, PR, CEP 84010-330, e-mail: fmsouza@uepg.br, (42) 98840-3887.
ORCID: <https://orcid.org/0000-0002-5681-8704>

³ Doutor em Contabilidade e Finanças pela Universidade Federal do Paraná – UFPR. Professor do Curso de Ciências Contábeis na Universidade Estadual do Centro-Oeste – UNICENTRO, Campus Santa Cruz, Rua Padre Salvatore Renna, 875, Bairro Santa Cruz, Guarapuava, PR, 85015-430, e-mail: ivonaldo@unicentro.br, (42) 3621-1067.
ORCID: <https://orcid.org/0000-0003-0444-818X>

Editor responsável pela aprovação do artigo: Dra. Bruna Camargos Avelino
Editor responsável pela edição final do artigo: Dr. Ewerton Alex Avelar

fachadas organizacionais que podem mascarar comportamentos, omissões e/ou situações adversas. Os resultados permitiram inferir sobre como uma empresa pode utilizar a divulgação corporativa para gerenciar as percepções dos *stakeholders*. Essas evidências empíricas contribuem para o desenvolvimento da literatura sobre como a empresa pode utilizar-se da divulgação do *guidance* para gerenciar as percepções dos *stakeholders* a partir de denúncias de corrupção de investigação por parte da Polícia Federal.

Palavras-Chave: Hipocrisia Organizada. Reputação Corporativa. Desempenho da Empresa. Estrutura de Capital e Propriedade.

ORGANIZATIONAL FACADES AND VOLUNTARY DISCLOSURE OF GUIDANCE: ANALYSIS AMONG COMPANIES INVESTIGATED BY THE FEDERAL POLICE

ABSTRACT

The objective of this study is to analyze the recurring organizational facades in the guidance reports of the companies investigated in the operations Carne Fraca, Lava Jato and Zelotes of the Federal Police. The reflexes of the investigations of the Federal Police in the organizational facades in the guidance reports of the investigated companies are questioned. The research universe is made up of companies that disclosed guidance between 2010 and 2020 and that were the subject of investigation complaints in those operations under the command of the Federal Police. The technique of content analysis was used from the perspective of the theory of organized hypocrisy, materialized by the use of organizational facades. It was verified that the companies used the three organizational facades: Rational, Progressive and Reputation. The variability of facades found is associated with investigations carried out by the Federal Police, since they impact the company's image in the market and, consequently, can influence the reputation and the way it is perceived by investors. The evidence found suggests that this scenario seems to be ideal for the construction and adoption of alternative types of organizational facades that can mask behaviors, omissions and/or adverse situations. The results allowed inferences about how a company can use corporate disclosure to manage stakeholder perceptions. This empirical evidence contributes to the development of the literature on how the company can use guidance disclosure to manage stakeholder perceptions based on investigation corruption allegations by the Federal Police.

Keywords: Organized Hypocrisy. Corporate Reputation. Company Performance. Capital and Ownership Structure.

1 INTRODUÇÃO

As organizações parecem estar imersas em diferentes tipos de relações com seus *stakeholders* que, por vezes, não são pacíficas. Em momentos em que há demandas conflitantes desses agentes, a administração da empresa pode desenvolver múltiplas estratégias para atender aqueles *stakeholders*. Desta forma, cabe à organização orquestrar conversas, decisões e ações de forma a

promover soluções legítimas que não repercutam em prejuízos à entidade (Brunsson, 2007).

Para desenvolver estas soluções, as organizações podem utilizar da hipocrisia organizacional. A hipocrisia é caracterizada como a discrepância entre o discurso, as decisões e as ações produzidas por uma organização. Além disto, ela pode ser reflexo dos conflitos dos *stakeholders* com as entidades de modo que o descolamento entre a prática e o discurso pode ser uma alternativa para amenizar esses conflitos (Cho et al., 2015).

A hipocrisia organizacional também é captada pela divergência de comportamentos noticiados entre os relatórios contábeis que podem culminar na existência e no uso das fachadas organizacionais. As fachadas são subestruturas colocadas como exibição do comportamento da entidade que são materializadas nos relatórios contábeis e no discurso das entidades (Cho et al., 2015). Segundo Abrahamson e Baumard (2009), as fachadas organizacionais são simbólicas e projetadas para reassegurar aos seus *stakeholders* legitimidade da organização e da administração da entidade.

As fachadas são classificadas em três categorias, sendo a fachada racional que representa a racionalidade na tomada de decisão para atender as normas básicas de comportamento do mercado; a fachada progressiva que visa demonstrar novas abordagens para resolver problemas inqueridos pelas partes interessadas e estão associadas à inovação e prospecção de mudanças; e a fachada de reputação que expressa os valores corporativos e o comportamento ética (Abrahamson & Baumard, 2009, Cho et al., 2015). A partir disso, reconhece-se que as empresas são obrigadas a lidar com pressões institucionais diferentes por meio de diferentes formas de engajamento (She & Michelon, 2019). Dessa forma, as fachadas organizacionais podem ser incorporadas aos relatórios contábeis para gerenciar as demandas conflitantes dos *stakeholders*.

Diante do exposto, este artigo objetiva analisar as fachadas organizacionais recorrentes nos relatórios de *guidance* das empresas investigadas nas operações Carne Fraca, Lava Jato e Zelotes da Polícia Federal. Assim, promove-se a seguinte inquietação: Quais os reflexos das investigações da Polícia Federal nas fachadas organizacionais nos relatórios de *guidance* das empresas investigadas? Para tanto, utilizou-se da técnica da análise de conteúdo sob a perspectiva da teoria da hipocrisia organizada, materializada pelo uso das fachadas organizacionais nos relatórios de *guidance* das empresas investigadas nas operações Carne Fraca, Lava Jato e Zelotes da Polícia Federal entre 2010 e 2020.

Nesta orientação temática, a literatura recente tem demonstrado que as fachadas organizacionais estão presentes em relatórios de forma que gestores utilizam estes relatórios como meio para mascarar suas atividades irresponsáveis ou antiéticas. Blanc et al. (2019) analisam os relatórios anuais e de sustentabilidade de uma empresa da área de tecnologia diante a denúncia de corrupção. Constatam que a empresa utiliza as fachadas de forma diferente dependendo de qual relatório está sendo analisado e comprovam que as práticas de *compliance* e de divulgação da corrupção são alteradas após os eventos de corrupção.

Cho et al. (2015) sugerem que as pressões sociais e institucionais exigem que as organizações desenvolvam fachadas, o que impede que os relatórios evoluam para formas de divulgações relevantes ao mercado. Garcia-Sanchez et al. (2020) analisam a relação entre gerenciamento de resultados e responsabilidade social corporativa (RSC) sobre o aspecto da construção das fachadas organizacionais. Os autores sugerem que as fachadas são instrumentos recorrentes utilizadas pelos gestores para camuflar estratégias hipócritas que, por vezes, estão associadas aos melhores indicadores de RSC.

Embora tenham sido realizados diferentes estudos investigando o uso das fachadas organizacionais em relatórios de sustentabilidade, há certa carência de pesquisas que apliquem a perspectiva de análise em outros relatórios contábeis e as associe a eventos de corrupção (Blanc et al. 2019). Neste sentido, o relatório de *guidance* parece ser um campo propício para desenvolvimento das fachadas organizacionais à medida que as empresas realizam previsões sobre o desempenho financeiro, de investimentos ou operacional e disponibilizam aos *stakeholders*.

O relatório de *guidance* é constituído por dois sub-relatórios. No primeiro, a organização apresenta as projeções mediante as premissas que sustentam as estimativas; e no segundo realiza o acompanhamento das projeções e apresenta as justificativas para as possíveis alterações. Desta forma, há o confronto entre o projetado e o realizado. A formação privilegia informações qualitativas de modo que a narrativa contábil, que ainda não está no escopo da auditoria externa, permite que os gestores dirijam as informações divulgadas e, por vezes, apresentem certo viés na seleção e na apresentação das informações contábeis (Arantes et al., 2020).

Silva et al. (2023) destacaram que divulgações do *guidance* trazem fatores que levam os usuários das informações contábeis a um ambiente de otimismo e crescimento. No entanto, projeções de despesas e dívidas não foram bem recebidas pelos analistas de mercado e influenciam a precificação dos ativos. Assim, a visão prospectiva do *guidance* pode ser utilizada para amenizar as expectativas dos *stakeholders* quanto ao comportamento futuro e, assim, evitar os conflitos entre *stakeholders* e a própria entidade.

Além disto, eventos de corrupção também podem impactar a forma como as estimativas são realizadas e, até mesmo, induzir a construção das fachadas. Considerando que as empresas investigadas em eventos de corrupção podem moldar os relatórios para ocultar ou minimizar os impactos destas ações no comportamento organizacional (Barros et al., 2019), espera-se que o mesmo procedimento tenha efeito sobre as estimativas realizadas pela entidade.

A contribuição deste estudo é dupla. Em primeiro lugar, embora o *guidance* tenha sido objeto de análise em estudos anteriores (Heflin et al., 2016; Twedt, 2016; Chapman & Green, 2018; Folster, 2018; Souza et al., 2018a; Souza et al., 2018b; Arantes et al., 2019, 2020; Silva et al., 2023), nenhum procurou entender como as empresas reagiram às crises de legitimidade nos relatórios prospectivos. Assim, esta pesquisa contribui para a literatura das fachadas organizacionais e do *guidance*, como narrativa contábil, que pode de alguma forma influenciar ou direcionar a interpretação dos investidores. Em segundo lugar, inova ao associar

os efeitos das denúncias e investigação das empresas sobre as informações prospectivas e ao adotar a lente teórica das fachadas organizacionais.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Hipocrisia Organizada e as Fachadas Organizacionais

Segundo Cho et al. (2015), as organizações são propensas a fornecerem relatórios completos e transparentes. No entanto, pode existir o descolamento entre o que é evidenciado nos relatórios corporativos e a atividade cotidiana das entidades. Na presença destas discrepâncias e na ausência de uma comunicação confiável que dialogue com os stakeholders, a sociedade e demais investidores não seriam capazes de avaliar as ações desenvolvidas pelas entidades (Bellucci et al., 2021). Neste caminho, as entidades se envolvem em hipocrisia organizada (Brunsson, 2007) e desenvolvem fachadas organizacionais (Abrahamson & Baumard, 2009) para fornecer uma perspectiva alternativa às ações corporativas.

A hipocrisia organizada pode ser definida como as comunicações inconsistentes com as ações realizadas e pode ser utilizada para equilibrar os conflitos de interesses, normas e valores entre as várias partes interessadas (Brunsson, 1993; Nickell & Roberts, 2014). Segundo Barros et al. (2019) a teoria da hipocrisia organizada tenta explicar a oposição entre as ações e o que é comunicado pelas organizações e estas diferenças podem ser captadas pelas inconsistências presente no discurso e nos relatórios das entidades.

Neste aspecto, a hipocrisia organizada não pode ser entendida como uma ação exclusivamente negativa com a intenção de manipular os *stakeholders*. A entidade deve ser entendida como uma organização política que tenta equilibrar demandas conflitantes de diversos agentes (Brunsson, 1989). Assim, não se podem caracterizar as organizações como atores unificados que buscam um único caminho para a legitimidade social. Em vez disso, ela pode desenvolver múltiplas subestruturas para responder às necessidades específicas dos *stakeholders*. A estratégia-chave para a gerência é orquestrar conversas, decisões e ações de forma que se tornem soluções legítimas, pacíficas, e ainda assim não revelem discrepâncias prejudiciais nas atividades empresariais.

Estas subestruturas são, muitas vezes, expostas pela organização e são identificadas como fachadas organizacionais (Abrahamson & Baumard, 2009; Nystrom & Starbuck, 1984). Abrahamson e Baumard (2009) definem uma fachada organizacional como uma fachada simbólica erguida pelos gestores destinados a tranquilizar os seus *stakeholders* da legitimidade da organização. Em essência, uma fachada organizacional é utilizada para servir ao objetivo de criar legitimidade organizacional aos olhos dos *stakeholders* (Cho et al., 2015).

Dentro deste conceito, a organização que cultivou apenas uma fachada seria considerada relativamente estável (Cho et al., 2015). No entanto, a compreensão da fachada ressoa com concepções mais amplas da teoria da legitimidade (Lindblom, 1993). Pesquisas recentes constataram que a fachada de uma organização não possui somente uma faceta, mas várias que servem diferentes papéis para os interessados. Para Abrahamson e Baumard (2009) há

três fachadas específicas que são relevantes, sendo a fachada racional; a fachada progressiva; e a fachada da reputação. Assim, cada fachada é considerada uma subestrutura organizacional, seja rotulada formalmente ou meramente representada como uma coleção de discursos, decisões e ações utilizadas para gerenciar demandas de conflitos.

A fachada racional é a chave para a legitimidade de mercado. A racionalidade na tomada de decisões e ações de uma organização é necessária para atender às normas de comportamento básicas do mercado, tendo como pilares desta fachada a maximização do lucro e a preservação do valor para o acionista (Murcia, 2021).

A fachada progressiva deve espelhar as normas de progresso e é usada para exibir os discursos e as decisões sobre as novas abordagens para resolver os problemas levantados pelas partes interessadas. Segundo Abrahamson e Baumard (2009), as decisões progressistas são fáceis e baratas, comparando-as com o desenvolvimento de um conjunto de ações concretas e realistas. No entanto, essa fachada tem o potencial de esconder o fato de que nada mudou, isto é, a organização pode evidenciar que adotou as melhores práticas disponíveis e associadas à modernidade ou progresso, sem que isto seja implementado ou tenha reflexo nas atividades cotidianas da entidade. De forma semelhante, Lassou (2017) exemplifica que a organização pode incorporar práticas utilizadas por outros agentes, entre instituições ou países, sem que isto seja adequado ao contexto organizacional.

A fachada de reputação, por sua vez, exibe a contabilidade e símbolos retóricos desejados pelos *stakeholders*, em especial, os analistas e a imprensa (Abrahamson & Baumard, 2009). Os símbolos retóricos expressam valores corporativos, tais como o discurso encontrado em declarações das empresas sobre sua missão e códigos de ética ou a obtenção de prêmios de excelência na indústria. Esta fachada pode inflar metas alcançáveis ou a execução realista criando uma máscara da organização que pode ser inaceitável para determinados grupos de usuários das informações divulgadas pelas empresas aos interessados (Cho et al., 2015).

No contexto da hipocrisia organizada, o discurso e as decisões são considerados incompatíveis com as ações. Nesse modelo, o discurso, as decisões e ações estão acoplados ao invés de serem dissociados ou apresentarem baixo acoplamento, de uma forma que não sejam geralmente assumidos pelas empresas.

Lipson (2007) explica que conversas e decisões compensam ações inconsistentes e que as ações podem, por outro lado, compensar falas ou decisões inconsistentes, denominando essas ações de *counter-coupled*. O termo *counter-coupled* permite o gerenciamento de conflitos para pacificar alguns *stakeholders* com atividades de menor custo, enquanto concentram recursos em ações que atendem as expectativas dos *stakeholders* mais poderosos. Assim, o *counter-coupled* expande as possibilidades das organizações para erguer fachadas racionais, progressistas e de reputação, no contexto da hipocrisia organizada.

As estratégias de comunicação utilizadas pelas empresas para executar a hipocrisia organizada e erguer as fachadas racionais, progressivas ou de reputação podem ser limitadas na sua eficácia no longo prazo. Os discursos e as decisões que prometem ações futuras podem chegar a um ponto de acerto de contas, de modo que os grupos de interessados já não encontrem comunicações creíveis com a organização. Os gestores não podem admitir que as suas subestruturas politizadas atuem de forma independente. Fazer isso seria minar a capacidade da organização para celebrar contratos implícitos com os *stakeholders* e, portanto, o seu estatuto de legitimidade (Cho et al., 2015).

Para as teorias de divulgação voluntária, tanto a teoria da sinalização quanto a de gerenciamento de impressão, levam a concluir que a hipocrisia organizada e as fachadas organizacionais estão associadas com resultados negativos para a sociedade (Cho et al., 2015). No entanto, a hipocrisia organizada e as fachadas organizacionais também podem gerar resultados potencialmente positivos (Abrahamson & Baumard, 2009; Brunsson, 2007).

Apesar de condenar a hipocrisia organizada como problemática ou imoral, e isso muitas vezes é uma reação inicial, existem razões para hesitar em fazer um julgamento prematuro. Dessa forma, a hipocrisia pode gerar oportunidades de mudanças que são muito menos propensas a surgir sem ela, e pode ajudar a sustentar a legitimidade social das organizações que lidam com conflitos significativos entre os *stakeholders*. Se o alinhamento racional do discurso, decisões e ações for a única opção disponível para as organizações, alguns *stakeholders* podem permanecer totalmente insatisfeitos (Brunsson, 2007).

Ao retirar a opção dos gestores da hipocrisia organizada e a criação de fachadas, pode-se realmente aumentar a probabilidade da ocorrência de resultados sociais negativos. Brunsson (2007) explica que, a moralidade das empresas não será necessariamente melhorada se estas formas de lidar com as demandas conflitantes forem paradas. Se a conversa e as decisões utilizadas pelas organizações forem mais morais do que as suas ações, então uma consequência provável é que as conversas e decisões das organizações sejam consideradas tão imorais quanto suas ações.

Dessa forma, a hipocrisia organizada e as fachadas organizacionais permitem à sociedade a oportunidade de se recusar a reconhecer sua cumplicidade com o atual estado das coisas (Cho et al., 2015). Abrahamson e Baumard (2009) explicam que uma fachada organizacional pode transmitir potencialidades para a mudança e serem alavancas para a melhoria organizacional. Esse aspecto, pode até parecer contra intuitivo, mas quanto mais fachadas falsas, mas estas têm o potencial para se tornarem realidade. As fachadas podem libertar a organização para experimentar e inovar para além dos limites racionais de mercado.

Contudo, só porque a hipocrisia organizada e fachadas organizacionais podem gerar resultados sociais positivos, isso não significa que vai ocorrer. Segundo Christensen, Morsing e Thyssen (2013), para a hipocrisia organizada e fachadas organizacionais realizarem o seu potencial positivo, o discurso organizacional não deve ser ambíguo, em vez disso, deve ser aspiracional, referindo-se a tais divulgações como *aspirational talk*, o que pode trazer resultados positivos para a organização e para a sociedade em geral.

Christensen et al.(2013) afirmam que as *aspirational talk* podem servir como dispositivos constitutivos, através dos quais as organizações começam a traçar por um futuro diferente. *Aspirational talk* distinguem-se das mentiras em que a conversa é visível ao público, pois inclui ideais que geram expectativas de ação futura e estimulam a mudança organizacional. Assim, esta forma de hipocrisia se destina a mobilizar ações que são congruentes com alguma conversa futura. Brunsson (2007) afirma que articular metas organizacionais em áreas consideradas fracas não é incomum. A exposição pública destes objetivos admite que as ações não satisfaçam certos interesses dos *stakeholders*, aumentando assim, a distância cronológica entre as decisões e ações.

Verifica-se que as fachadas organizacionais são diversificadas e abrangem diferentes níveis nas organizações. A classificação proposta por Abrahamson e Baumard (2009) sugere caminhos para identificar e segregar as faces adotadas pelas organizações. Assim, as fachadas são mecanismos utilizados para procurar a legitimidade organizacional e reduzir a incerteza inerente ao ambiente. Dessa forma, analisam-se as fachadas organizacionais identificadas nos relatórios de *guidance* das empresas investigadas nas operações da Polícia Federal.

2.2 Relatórios Prospectivos: *Guidance*

O *guidance* é um instrumento de divulgação voluntária que concentra as projeções trimestrais ou anuais sobre o desempenho financeiro, operacional ou de resultado das empresas. Segundo Almeida e Figueiredo Júnior (2011), os investidores são considerados os principais agentes interessados nas estimativas e projeções emitidas pelas empresas, visto que podem utilizar dessas informações para decidir sobre eventuais transações ou mesmo avaliar o resultado futuro das organizações.

No Brasil, o *guidance* contempla majoritariamente estimativas de investimentos e de variáveis operacionais (Brandão, Assunção, Ponte, et al., 2013). Apesar de ser uma prática voluntária, o Comitê de Orientação para Divulgação de Informações ao Mercado (CODIM) e a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) estabeleceram orientações para elaboração e divulgação do *guidance*. No Pronunciamento de Orientação nº 04/R1/2008 define-se o *guidance* como qualquer informação prospectiva de natureza quantitativa ou qualitativa fornecida pela companhia sobre o desempenho futuro (CPC, 2008). A Instrução nº 480/2009 da CVM realiza apontamentos sobre a forma de adoção e apresentação do *guidance*; e sugere que a divulgação é facultativa e, quando de sua ocorrência, deve ser incluída no Formulário de Referência das empresas (CVM, 2009).

Nesse escopo, o *guidance* é constituído de dois elementos, o primeiro destinado a apresentar as projeções, em que são definidas as premissas relevantes, parâmetros e metodologias adotadas; e a segunda parte que é destinada ao acompanhamento das estimativas. Neste segundo elemento, são apresentadas as justificativas para os desvios identificados entre os valores projetados e aqueles realizados.

Em relação à adoção da prática do *guidance* no Brasil, Almeida e Figueiredo Júnior (2011), Brandão, De Luca e Vasconcelos (2014), e Cruz et al.

(2015) corroboram que ainda é restrito o número de empresas que aderiram a essa prática. Os estudos apontam que, em média, 30% das empresas listadas na [B]3, divulgaram algum tipo de informação prospectiva. Arantes, Gusmão e Costa (2019) indicam que as empresas não são consistentes e contínuas na divulgação dessas informações já que, por vezes, a divulgação dessas informações é interrompida sem que sejam apresentadas justificativas para a descontinuidade. De forma comparativa, comportamento oposto é evidenciado no contexto americano, em que mais de 88% das empresas publicam algum tipo de informação de *guidance*, e há maior consistência e continuidade na permanência da divulgação dessas informações (Heflin et al., 2016).

Os estudos que analisam os relatórios de *guidance* no ambiente brasileiro concentram esforços em compreender os efeitos dessa divulgação voluntária no desempenho empresarial (Cruz et al., 2015; Folster, 2018); nas escolhas contábeis e no gerenciamento de resultados (Luiz Souza et al., 2018; G. C. P. da Silva et al., 2016); na assimetria (M. C. da Silva, 2019) e na relevância da informação contábil (Costa et al., 2021); ou mesmo visam encontrar alguma estrutura para padronizar as informações prospectivas divulgadas pelas empresas de capital aberto listadas na [B]3 (Brandão, Assunção, Ponta, et al., 2013; Brandão et al., 2014; Macedo Neto et al., 2014). Outros pesquisadores, por sua vez, invertem a relação, a passam a investigar a influencia da estrutura de propriedade na adoção do *guidance* (Silva et al., 2023); realizam uma revisão da literatura para estabelecer proposições teóricas testáveis sobre o *guidance* e seu impacto nas organizações (Arantes et al., 2020).

No entanto, ainda são restritas as pesquisas que analisam as informações textuais contidas neste relatório. Destaca-se, nesse ínterim, o estudo de Arantes, Gusmão e Costa (2019) que analisarem o tom dos relatórios de *guidance* de uma amostra de empresas investigadas nas operações da polícia federal. O estudo sugere que o conteúdo textual apresentado nos relatórios de *guidance* pode impactar a comunicação da empresa com o mercado financeiro, bem como ser instrumento de ocultar ou destacar certas informações prospectivas.

Para além da análise das palavras, o discurso presente nos relatórios prospectivos pode, de forma semelhante, influenciar os *stakeholders*. Nesse escopo, o distanciamento entre o discurso evidenciado nos relatórios de *guidance* e a vivência prática das organizações, bem como o uso das fachadas organizacionais podem direcionar a interpretação das estimativas contábeis.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Para analisar as fachadas organizacionais, presente nos relatórios de *guidance* das empresas investigadas nas operações da Polícia Federal (PF), esta pesquisa caracteriza-se como de caráter descritivo, documental e adotando uma abordagem qualitativa. O universo de estudo considera as empresas objeto de denúncia de investigação no âmbito das operações Lava Jato, Zelotes e Carne Fraca deflagradas em 2014, 2015 e 2017, respectivamente. Essas operações estavam sob o comando da Polícia Federal e buscaram investigar denúncias de lavagem de dinheiro (Operação Lava Jato); corrupção no Conselho de Administração de Recursos Fiscais (CARF) (Operação Zelotes); e

adulteração de carnes para venda no mercado interno e externo (Operação Carne Fraca). Em conjunto, essas operações investigaram mais de 100 empresas de capital aberto, listadas na Brasil Bolsa Balcão [B]3 e em bolsas internacionais, como também em organizações de capital fechado.

A amostra da pesquisa é formada por quatro empresas de capital aberto e listadas [B]3 que foram investigadas nas operações da PF e que divulgaram, pelo menos, um relatório de *guidance* entre 2010 e 2020 (Tabela 1). A escolha do período de análise é justificada pela incorporação das informações de *guidance* no Formulário de Referência em 2010, e encerra-se junto aos últimos relatórios anuais disponíveis para realização deste estudo, em 2020.

Nesse contexto, permanecem no escopo da pesquisa as organizações, descritas na Tabela 1.

Tabela 1
Amostra da pesquisa

Empresas	Operações	Início das investigações
Petrobras S.A.	Lava Jato	2014
BRF – Brasil Foods S.A.	Carne Fraca	2017
Bradesco S.A.	Zelotes	2016
Marcopolo S.A.		

Fonte: Dados da pesquisa.

Como instrumento de análise dos relatórios de *guidance* adotou-se a análise de conteúdo proposta por Bardin (2016) sob a perspectiva da teoria da hipocrisia organizada, materializada pelo uso das fachadas organizacionais propostas por Abrahamson e Baumard (2009). Bardin (2016) segmenta a análise de conteúdo em três etapas, a saber: i) pré-análise; ii) exploração do material ou codificação; e iii) tratamento dos resultados, por meio de inferência e interpretação.

Na primeira etapa, procedeu-se pela escolha dos documentos e pela definição do corpus de análise que é composto pelos relatórios de *guidance*. Ao todo, foram analisados 80 relatórios de *guidance* das empresas, que são constituídos pelos itens 11.1 e 11.2 do Formulário de Referência. O item 11.1 abrange as estimativas e previsões traçadas pelas entidades, sendo, nesta pesquisa, denominado de projeções; e o item 11.2 corresponde ao acompanhamento dessas projeções, sendo denominado como acompanhamento. Os relatórios, em especial o 11.2, privilegiam as informações qualitativas na medida em que são apresentadas as justificativas para a realização ou não das metas traçadas. Dessa forma, a escolha das palavras, a linguagem empregada, e a disposição textual podem agregar informações que transpassam os valores quantitativos atrelados às estimativas de indicadores (Arantes et al., 2019).

Na segunda etapa, denominada exploração do material ou codificação, procedeu-se pela sistematização das informações contidas nos relatórios em códigos para serem alocados nas três categorias constituintes das fachadas organizacionais. Neste ponto, cabe destacar que Saldanã (2012) diferencia a codificação da categorização. Para o autor, o ato de codificar permite ao pesquisador organizar e agrupar as informações em categorias semelhantes

quanto às suas características. Enquanto as categorias são elementos que permitem descrever o fenômeno sobre investigação e emergem a teoria ou da perspectiva de análise.

Deste modo, a análise textual proposta parte da interpretação individualizada das frases que compõem os 80 relatórios de guidance para identificar as fachadas organizacionais. Os códigos utilizados estão associados às definições constituintes de cada fachada proposta por Abrahamson e Baumard (2009), contextualizadas na revisão da literatura e sintetizadas na Tabela 2.

As fachadas organizacionais categorizadas são: Racional, Progressiva e de Reputação (Abrahamson & Baumard, 2009), conforme Tabela 2.

Tabela 2

Constructo das Fachadas Organizacionais

Fachadas	Descrição
Racionais	Cumprimento de normas, regulamentos ou legislações e associam-se, majoritariamente, aos procedimentos adotados para a elaboração das estimativas e projeções.
Progressistas	Evidenciação de tecnologias ou adoção de práticas comuns ao setor da organização. Correspondem a manter práticas antigas, mas evidenciar ser inovadora e progressista.
Reputação	Utilização da contabilidade como mecanismo de manipulação para alcançar uma imagem positiva de forma a prospectar cenários positivos ou elevar a expectativa dos investidores.

Fonte: Adaptado de Abrahamson e Baumard (2009)

A codificação foi realizada por três diferentes pesquisadores e desenvolvida no software NVivo®, versão 14. Posteriormente, os pesquisadores se reuniram para discutir a codificação e a respectiva classificação das frases nas três categorias. Em momentos de divergência quanto à classificação, os pesquisadores retomaram os estudos sobre fachadas organizacionais, os discutiram à luz da classificação divergente com intuito de alcançar consenso. Este procedimento visa garantir a consistência dos dados. Ao total foram codificadas 1.742 fachadas organizacionais, sendo 671 nos relatórios de projeções e 1.071 nos acompanhamentos, itens 11.1 e 11.2 do Formulário de Referência, respectivamente.

Na terceira etapa da análise de conteúdo procedeu-se pela inferência e interpretação dos resultados alcançados. Para tanto, analisou-se os dados codificados, ao longo no horizonte temporal de investigação (2010-2020), tendo como ponto de corte o momento de início das operações da Polícia Federal (PF). De forma complementar, a interpretação dos dados permite comprar a presença e o uso das fachadas antes e depois das investigações da PF. Além disto, o background desses eventos pode revelar o uso das fachadas organizacionais para maquiar ou mesmo evidenciar fatos associados às investigações promovidas pela PF.

4 ANÁLISE E DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

Nesta sessão, discutem-se os resultados encontrados segmentados em dois blocos. Inicialmente apresenta-se a composição dos 80 relatórios de *guidance* analisados entre os sub-relatórios de projeção e acompanhamento. Na sequência, apresenta-se e discute-se a composição das fachadas organizacionais identificadas.

4.1 Estatística descritiva dos Relatórios de *Guidance*

A Tabela 3 sintetiza a estatística descritiva sobre o número de páginas dos relatórios de *guidance*.

Tabela 3

Estatística descritiva dos relatórios de *guidance*

Empresas	Projeções				Acompanhamentos			
	Min	Max	Md	DP	Min	Max	Md	DP
Petrobrás	1	11	6	3,02	1	3	1	0,53
BRF	1	4	2	0,97	1	7	3	1,86
Bradesco	1	3	2	0,57	2	5	3	0,95
Marcopol	1	2	1	0,48	1	3	2	0,90

Nota: Min: representa valor mínimo; Max: o valor máximo; Md: média; e DP: desvio-padrão.

Fonte: Elaborado pelos autores.

Verifica-se na Tabela 3 que a Petrobrás apresentou o maior relatório de projeção em 2010 (11 páginas) quando aderiu à divulgação das informações prospectivas no Formulário de Referência. Por conseguinte, o tamanho desse relatório alcançou uma página em 2015, sendo que no ano anterior, 2014, marca o início da Operação Lava-Jato em que a Petrobrás é apontada como o cerne das investigações (Ministério Público Federal, 2019). A alteração também está associada à redução na divulgação de indicadores prospectivos sobre a produção de petróleo, gás natural e derivados no Brasil e no Exterior. Até 2014, a empresa divulgava 8 indicadores e a partir do ano posterior, as projeções centralizam a produção de petróleo e gás natural no Brasil.

Para os relatórios de acompanhamento, a Petrobrás apresenta informações pontuais sobre as alterações nos indicadores traçados no relatório de projeção, sem justificá-las. Esse comportamento é recorrente no horizonte de 2012 a 2016 em que o relatório é composto por uma página. A adoção vai de encontro com a essência do sub-relatório de acompanhamento que visa explicar e justificar as modificações das projeções realizadas pelas empresas (Brandão et al., 2014) e opõem-se as orientações estipuladas pela CVM (2009) e CODIM (2008) para a elaboração do *guidance*.

No âmbito da operação Carne Fraca, a BRF apresentou o máximo de 4 e 7 páginas para os sub-relatórios de projeções e de acompanhamento, respectivamente. A extensão dos sub-relatórios centraliza os esforços da empresa para apresentar os indicadores e as expectativas de crescimento provenientes da fusão entre Perdigão e Sadia. Entre 2015 e 2017, a BRF optou por descontinuar

a divulgação das projeções, sendo retomada em 2018. Destaca-se que a empresa passa a ser investigada em 2017.

As empresas Bradesco e Marcopolo são referenciadas nas investigações da Operação Zelotes iniciada em 2016. O Bradesco apresenta, em média, 2 e 3 páginas para os sub-relatórios de projeções e acompanhamentos, respectivamente. As modificações no tamanho de ambos os relatórios são influenciadas pela reestruturação do formato de apresentação e redução dos indicadores que variam entre 13, em 2010 e alcançam 8 indicadores em 2018. No sub-relatório de acompanhamento, a empresa compara e argumenta os desvios nas projeções traçadas anteriormente. Além disso, segmenta as análises conforme os anos em que foram realizadas as estimativas. Essa característica corrobora com Folster (2018) ao sugerir que o *guidance* deve sistematizar as projeções com as metas alcançadas e informar ao mercado os motivos dos desvios nas estimativas empresariais.

A Marcopolo utiliza o sub-relatório de projeções para apresentar, de forma breve, as estimativas para a produção de ônibus para o período subsequente à divulgação do *guidance*. Esta escolha justifica o menor desvio-padrão (0,48) para a amostra de empresas analisadas. Além disto, a empresa descontinuou a divulgação desse indicador a partir de 2015, sendo que permaneceu informando ao mercado que "adiamento decorre de indefinições econômicas e incertezas relacionadas ao setor de atuação da Companhia" (Relatório de Guidance - Marcopolo, 2015). Os sub-relatórios de acompanhamento são descontinuados a partir de 2018, sendo que no período de 2015 a 2017 a empresa apresenta as justificativas para as variações nos indicadores apresentados nos anos anteriores.

A Tabela 4 sumariza a estatística descritiva da quantidade de frases que compõem as projeções e os acompanhamentos das empresas e forma o objeto de análise para identificar a presença das fachadas, propostas por Abrahamson e Baumard (2009). Salienta-se que além do tamanho dos relatórios em termos de páginas, a quantidade de frases que constituem o relatório de *guidance* também pode incentivar a construção e adoção das fachadas organizacionais.

Tabela 4

Estatística descritiva das sentenças analisadas nos relatórios de *guidance*

Empresas	Projeções				Acompanhamentos			
	Min	Max	Md	DP	Min	Max	Md	DP
Petrobrás	24	168	109	51,84	32	136	71	24,40
BRF	4	132	43	41,69	12	452	183	176,96
Bradesco	8	84	72	23,02	32	100	56	24,48
Marcopolo	4	32	13	11,00	40	136	74	28,48

Nota: Min: representa o valor mínimo; Max: valor máximo; Md: média; DP: desvio-padrão.

Fonte: Elaborado pelos autores.

Destaca-se na Tabela 4, a preponderância dos relatórios de projeções da Petrobrás ao apresentar, em média, 109 frases e configura-se como um dos maiores relatórios de projeção dentre as empresas analisadas. O valor máximo de frases é encontrado em 2010, quando ocorre a incorporação do *guidance* no Formulário de Referência, e o valor mínimo é encontrado em 2015, um ano após

o início da Operação Lava-Jato. Essa condução da narrativa contábil incentiva a investigação das fachadas organizacionais adotadas nos relatórios prospectivos de *guidance*.

Para o mesmo tipo de sub-relatório, a Marcopolo apresenta menor média de frases (13 frases) já que a empresa divulga apenas o indicador de produção. Além disso, a descontinuação dessa divulgação, a partir de 2016, incentiva a queda na quantidade de sentenças disponíveis para análise.

Dentre os relatórios de acompanhamento, a BRF aparece com a maior média de frases (183 frases) e contrapõe-se ao Bradesco que apresenta em média 56 frases. A BRF também concentra o maior desvio-padrão (176,96) uma vez que a quantidade de frases varia de 452, relacionada ao *guidance* de 2012, e de 12 frases encontrada no horizonte de 2015 a 2017. Essa disposição permite identificar as fachadas organizacionais que podem estar associadas ao período de expansão da empresa impulsionada pela fusão da Perdigão e Sadia, bem como pela suspensão da divulgação dos indicadores no período que antecede o início das investigações da Operação Carne Fraca, em 2017.

O Bradesco apresenta, em média, 56 frases para o acompanhamento e pode ser apontado como um relatório sistematizado ao contemplar as justificativas dos desvios das projeções de forma breve e pontual. Essa adoção está em consonância às orientações do CODIM (2008) e da CVM (2009) para construção do *guidance* e, principalmente, dos relatórios de acompanhamentos. No que tange a Operação Zelotes, iniciada em 2016, o Bradesco parece reduzir a quantidade de frases dispostas nesse relatório no mesmo período, visto que são dispostas 32 frases frente às 100 frases apresentadas em 2012, por exemplo. De forma semelhante, observa-se que essas escolhas podem estar associadas ao uso das fachadas organizacionais tanto nos relatórios de projeções quanto nos acompanhamentos.

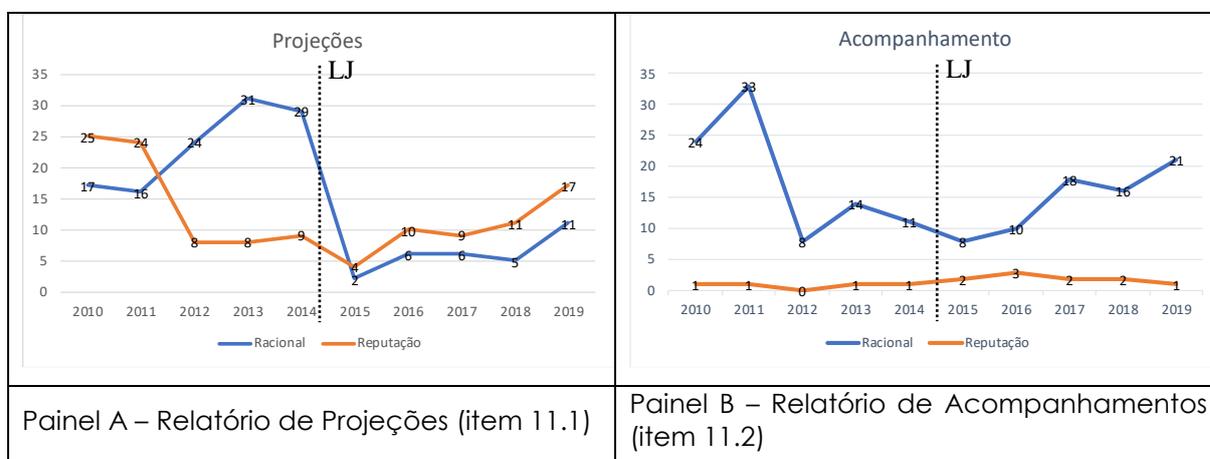
De forma conjunta, observa-se que a extensão dos sub-relatórios de projeções e de acompanhamentos, que constituem o *guidance*, estão condicionados aos interesses das organizações em divulgar informações prospectivas. A variabilidade encontrada pode estar associada às investigações promovidas pela Polícia Federal uma vez que impactam a imagem da empresa frente ao mercado e, conseqüentemente, podem influenciar a reputação e a forma como é percebida pelos investidores. Esse cenário parece ser ideal para a construção e adoção de tipos alternativos de fachadas organizacionais que podem incentivar ou mascarar comportamentos, omissões e/ou situações adversas.

4.2 Análise das Fachadas Organizacionais identificadas nos Relatórios de *Guidance*

Ao longo dos relatórios de *guidance*, as empresas utilizam as três fachadas organizacionais proposta por Abrahamson e Baumard (2009), sendo a racional, reputação e progressistas. A análise é segmentada em três blocos para evidenciar a presença dessas fachadas no período anterior e posterior às investigações promovidas pela Polícia Federal no âmbito das Operações Lava Jato (Petrobrás), Carne Fraca (BRF) e Zelotes (Bradesco e Marcopolo).

4.2.1 Operação Lava Jato

Ao comparar os relatórios de projeções e de acompanhamentos da Petrobrás, observa-se que a empresa recorre às fachadas racional e de reputação, como sugere a Figura 1. O início das investigações da Lava-Jato, em 2014, parece promover alterações nas fachadas identificadas no relatório prospectivo e, parcialmente, no acompanhamento dessas metas.



Painel A – Relatório de Projeções (item 11.1)

Painel B – Relatório de Acompanhamentos (item 11.2)

Figura 1 – Fachadas encontradas nos relatórios de *guidance* da Petrobrás

Nota: LJ corresponde a Operação Lava Jato

Fonte: Elaborada a partir dos dados da pesquisa.

A fachada racional é o foco de ambos os relatórios no período anterior à Lava-Jato. O uso dessa fachada está associado à legitimidade da empresa perante o mercado e associa-se com a característica intrínseca do relatório prospectivo que visa informar aos *stakeholders* as metas e estimativas traçadas pela empresa no horizonte de curto prazo. No período anterior a Lava Jato, por exemplo, a empresa dedicava-se a divulgar as metas de produção de petróleo, LGN no Brasil e no Exterior, bem como justificava os fatores que fundamentam a construção das estimativas. No relatório prospectivo de 2010, a Petrobrás informa que “A meta de exportação de etanol leva em consideração o desenvolvimento de projetos em Novas Usinas e participação em Usinas existentes no Brasil”. Comportamento semelhante é recorrente entre outros 7 indicadores estimados e divulgados entre 2010 e 2014. Destaca-se que a empresa utiliza-se de informações textuais e gráficas para informar as metas de produção, o que contribui para diversificar a narrativa contábil.

A queda na recorrência das fachadas racionais pode ser justificada pela redução da divulgação dos indicadores ou mesmo ser reflexo das investigações da Lava Jato uma vez que a operação coloca em foco a legitimidade da empresa perante o mercado. A empresa foi apontada pela Política Federal como principal instrumento de associação de desvio de conduta de agentes políticos e privados que promoveram pagamentos indevidos em licitações de obras públicas superfaturadas (Ministério Público Federal, 2019). No entanto, os relatórios de projeções e de acompanhamentos

não evidenciam o efeito direto das investigações na elaboração do *guidance*.

As fachadas de reputação apresentaram tendência de queda antes do início das investigações da Lava Jato e crescimento no período posterior para o relatório de projeções. Para o acompanhamento identifica-se baixa variabilidade no que compete ao uso dessas fachadas. Segundo Blanc et al. (2019), a fachada de reputação visa melhorar a imagem da organizacional e dá a impressão de que a empresa realiza ações mais do que aquelas esperadas pelos *stakeholders*.

Por esta orientação, parece fazer sentido o crescimento dessas fachadas no período posterior às investigações da Polícia Federal. Nota-se, por exemplo, que no relatório de Projeções de 2016 a Petrobrás argumenta que “a capacidade da companhia em executar os projetos conforme o planejado, de forma rentável, segura e com preservação do meio ambiente pode ser [...] por fatores exógenos”. Essa argumentação pode atribuir a terceiros o desvio na execução das estimativas e eximir a empresa da responsabilidade pela variação negativa nos indicadores. De forma análoga, no relatório competente a 2018, a Petrobrás se resguarda das futuras divergências entre as estimativas e a respectiva realização ao informar ao mercado que “as projeções informadas neste item são dados hipotéticos que não constituem promessa de desempenho e são válidas até o encerramento do exercício em curso”. Este comportamento é majoritariamente recorrente no horizonte de 2015 a 2019 e adentra-se ao escopo da fachada de reputação.

4.2.2 Operação Carne Fraca

A Operação Carne Fraca, iniciada em março de 2017, investigou as irregularidades no tratamento e venda de carnes fora do prazo de validade. A Figura 2 sumariza as fachadas identificadas nos sub-relatórios de projeções (Painel A) e acompanhamento (Painel B) da BRF.

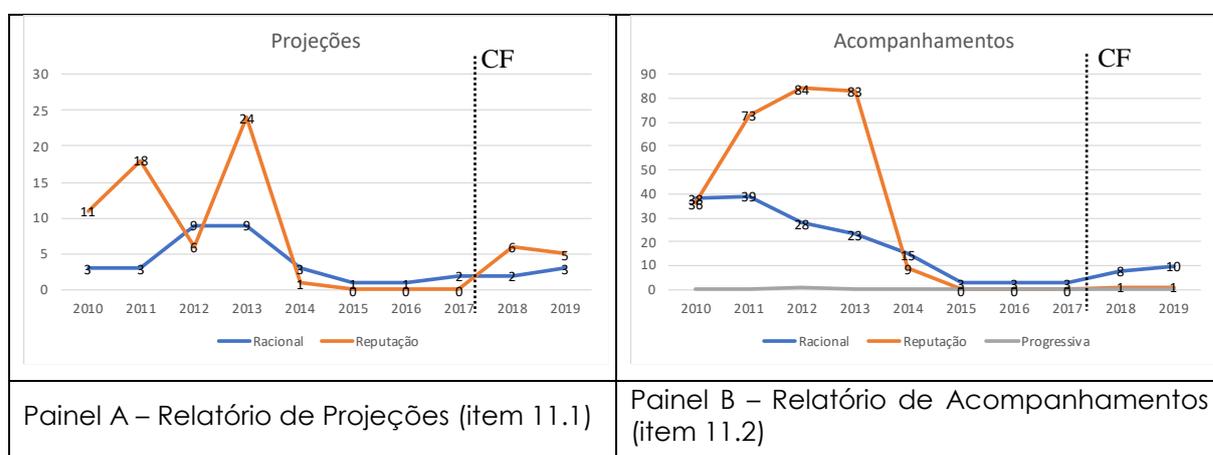


Figura 2 – Fachadas encontradas nos relatórios de *guidance* da BRF

Nota: CF corresponde a Operação Carne Fraca

Fonte: Elaborada a partir dos dados da pesquisa.

Diferentemente da Petrobrás, a BRF utiliza-se majoritariamente da fachada de reputação nos relatórios de *guidance* entre 2010 e 2014, com ênfase em 2013. Este comportamento é impulsionado pela divulgação as expectativas de crescimento da empresa no que compete à fusão entre Perdigão e a Sadia, concluída em 2012 (Relatório de *Guidance* - BRF, 2021).

No relatório de projeções de 2013, a BRF concentra esforços em identificar os ganhos competitivos a serem produzidos pela fusão e recorrem à narrativa contábil como instrumento para validar esses argumentos. Por exemplo, a empresa informa que os resultados esperados para 2013 têm como foco: i) gestão de receitas; ii) custos e despesas; e o iii) processo de internacionalização. Para cada item, a empresa desenvolve argumentos que imbricam valores corporativos com aspectos contábeis promovendo a construção de metas robustas para serem alcançadas. Ao expor as estimativas de custos e despesas esperados à empresa BRF informa que: **Os ganhos de sinergia estão ligados ao aumento da produtividade e da eficiência a baixo custo, o que é possibilitado por Centros de Distribuição que operam com todas as marcas, entregas feitas nos mesmos caminhões e notas fiscais únicas para faturar produtos da mesma pessoa jurídica** (Relatório de *Guidance*, BRF - Projeções, 2013, p.1). Ao tratar das estimativas para o processo de internacionalização da empresa, no relatório de projeções referente a 2013 é apontado que: **O alicerce da internacionalização se baseia em quatro pontos: marca, portfólio, avanço na distribuição e produção local, temas que se complementam e estão direcionados à transformação almejada no mercado externo. O planejamento em longo prazo mudará o perfil internacional da BRF e a projeta para atuar menos em commodities e mais em processados** (grifo nosso) (Relatório de *Guidance*, Projeções, 2013, p.1).

A construção textual adotada está associada à fachada de reputação à medida que cultiva uma imagem positiva e promissora do processo de fusão e contribui para transmitir a impressão de que a empresa realiza atividades além do esperado pelos *stakeholders* (Blanc et al., 2019). Entretanto, os argumentos não são reforçados com estimativas quantitativas que possibilitariam a pontuação das metas idealizadas. Essa ausência de dados parece reforçar a recorrência das fachadas de reputação presente nos relatórios prospectivos da BRF (Abrahamson & Baumard, 2009; Nystrom & Starbuck, 1984).

Os relatórios de acompanhamento parecem corroborar com a estratégia adotada na construção das projeções. No relatório apresentado no mesmo período, a empresa justifica os desvios das projeções passadas e apresenta os ganhos alcançados de forma descritiva. Destaca-se que a empresa adota uma forma alternativa para construir os argumentos ao recorrer a primeira pessoa do plural para ressaltar as metas alcançadas. A empresa relata que: **Na história da BRF, 2012 ficará marcado como o ano em que avançamos na execução de uma das mais complexas fusões de empresas no mundo, de Perdigão e Sadia, e iniciamos um novo ciclo da Companhia. Cumprimos o acordo feito com o Conselho Administrativo de Defesa**

Econômica (CADE), com a venda de fábricas, marcas e centros de distribuição, e a suspensão temporária do uso da marca Perdigão em algumas categorias. Encerramos o ano com êxito ao completar o processo de fusão, incluindo a incorporação da Sadia. No campo dos negócios, enfrentamos uma crise econômica internacional e um aumento de custos sem precedentes, com alta volatilidade e elevação dos preços dos grãos, o que caracterizou um dos anos mais difíceis para o segmento mundial de proteínas (grifo nosso) (Relatório de Guidance – BRF, Acompanhamento, 2013, p.1)

Segundo Batista Jr, Sato e Melo (2018), esta estratégia textual, relacionada à redação em primeira pessoa do plural, aproxima o leitor aos fatos descritos na narrativa. Nesse aspecto, os *stakeholders* podem ser influenciados pela adoção dessa construção e reforça a presença das fachadas de reputação que permitem moldar imagens das empresas.

Entre 2015 e 2017, a empresa informa ao mercado a descontinuidade da divulgação das informações prospectivas com retorno em 2018. Neste ano, a empresa remodela a forma de apresentar o *guidance* deixando de referir-se à fusão, finalizada em 2012, e retoma a construção textual em terceira pessoa. A partir de 2018, o relatório de acompanhamento utiliza-se das fachadas racionais e visa confrontar as projeções com o alcançado pela empresa, com destaque para informações quantitativas e indicadores de desempenho, como a Dívida Líquida/EBITDA.

A fachada progressista é identificada somente no relatório de acompanhamento de 2012, quando a empresa sugere que para obter ganhos de produtividade continuará investindo em automação e em novas tecnologias. Essa fachada permite apresentar normas de progresso e exibem discursos progressistas que visam resolver problemas pontuais.

No âmbito da operação Carne Fraca, nota-se que a empresa não pontua possíveis efeitos da investigação nas informações prospectivas. Tal comportamento pode estar associado ao foco preliminar atribuído às estimativas, como também pela descontinuidade da divulgação dessas informações entre 2015 e 2017, período que antecede o início da Operação. Esses fatores impedem o confronto entre o período anterior e posterior às investigações.

4.2.3 Operação Zelotes

A Operação Zelotes investigou as suspeitas de sonegação fiscal junto ao Conselho de (CARF) para reverter ou anular as multas aplicadas pelo órgão. A associação entre empresas e representantes do conselho movimenta mais de R\$ 19,6 bilhões que deixaram de serem recolhidos (Nery & Mascarenhas, 2015). Nesse âmbito, destaca-se o Bradesco e a Marcopolo entre as empresas de capital aberto que divulgaram o *guidance*. As informações sobre as fachadas recorrentes nos relatórios de projeções e acompanhamento do Bradesco são apresentadas na Figura 3.

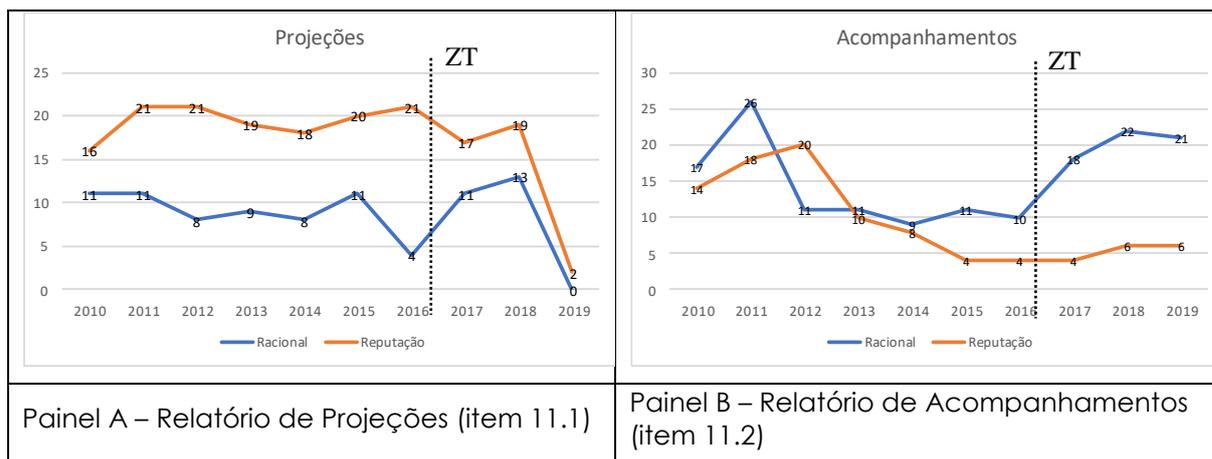


Figura 3 – Fachadas encontradas nos relatórios de *guidance* do Bradesco

Nota: ZT corresponde a Operação Zelotes

Fonte: elaborada a partir dos dados da pesquisa.

O Bradesco recorre a estratégias diferentes em termos de fachadas organizacionais para compor os relatórios de projeções e de acompanhamento. Enquanto no primeiro, a empresa destaca as fachadas de reputação, que tendem a criar uma imagem majoritariamente positiva, de crescimento e condizente com as projeções; o segundo relatório pauta-se nas fachadas racionais em que são confrontadas as informações quantitativas entre o estimado e o realizado.

Na construção das projeções, as fachadas de reputação são impulsionadas pela apresentação das premissas que escapam ao controle da gestão empresarial e que impactam os indicadores projetados. O Bradesco elenca fatores como a manutenção da política macroeconômica, o cenário mundial, os juros Selic, a evolução do mercado de crédito e as mudanças regulatórias.

Essa construção impacta as fachadas reputacionais de duas formas. Primeiro, pode exigir a instituição financeira de possíveis desvios nas estimativas e pode ser utilizado como justificativa nos relatórios de acompanhamento. Segundo, permite que *stakeholders* analisem os indicadores com cautela e atentem-se aos riscos inseridos nas estimativas. Segundo Abrahamson e Baumard (2009), as fachadas de reputação são constituídas por símbolos retóricos desejados pelos *stakeholders* e tendem a ressaltar aspectos positivos das organizações. Nesse contexto, parece que o Bradesco adere à fachada de reputação.

Nos relatórios de acompanhamento, a empresa em análise centraliza esforços em identificar os valores estimados e confrontar com o alcançado em cada indicador. A empresa também apresenta as razões que levaram a desvios nas projeções. No relatório de acompanhamento apresentado em 2016, a empresa informa que: “Despesas Operacionais – a variação deveu-se, basicamente, ao aumento das despesas administrativas impactadas por fatores extraordinários reconhecidos como recorrentes, essas despesas estão principalmente relacionadas com a integração do banco adquirido e

antecipação de pagamentos feitos em função de benefícios financeiros”. (Relatório de *Guidance* – Bradesco, Acompanhamento, 2016, p.1).

No âmbito da Operação Zelotes, o Bradesco não evidencia o impacto das investigações em suas estimativas, bem como não são evidenciadas mudanças substanciais nas fachadas utilizadas no período contemplado neste estudo. Na Figura 4 são apresentadas as fachadas utilizadas pela Marcopolo.

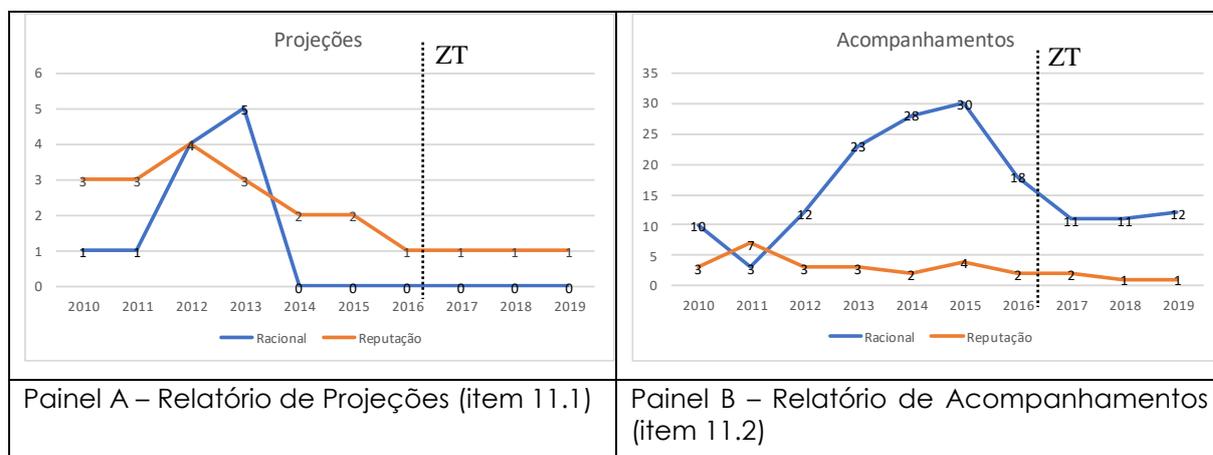


Figura 4 – Fachadas encontradas nos relatórios de *guidance* da Marcopolo

Nota: ZT corresponde a Operação Zelotes

Fonte: Elaborada a partir dos dados da pesquisa.

A Marcopolo apresenta projeções para produção de ônibus entre 2010 e 2014, sendo informado ao mercado a descontinuidade dessa divulgação a partir de 2015. Durante o período de divulgação, a empresa oscila entre fachadas racionais e de reputação. A descontinuidade da apresentação dos indicadores de produção também impede a comparação das fachadas utilizadas após as investigações da operação Zelotes.

Os relatórios de acompanhamento recorrem às fachadas racionais e estão associadas a comparação entre os indicadores estimados e realizados. Destaca-se que o acompanhamento é retomado nos três últimos exercícios sociais e realiza a análise detalhada dos desvios nas estimações. Por exemplo, no relatório de acompanhamento de 2015 a empresa expõe que “o realizado foi de um investimento de R\$ 136,3 milhões, 4,8% acima do previsto. Em relação aos investimentos programados, o aumento está atrelado ao investimento que está sendo realizado na nova planta do Volare no estado do Espírito Santo.” (Relatório de *Guidance* – Marcopolo, Acompanhamento, 2015, p.1).

Ressalta-se que os sub-relatórios de acompanhamento, evidenciados entre 2017 e 2019, no período posterior ao início das investigações da operação Zelotes, apresentam as mesmas informações de forma repetida, isto é, o texto é o mesmo ao longo do período e refere-se ao acompanhamento das estimativas traçadas em 2013. Ao longo desse período o texto apresentado é composto por: “Conforme divulgado em 16 de dezembro de

2013, as expectativas de desempenho para 2014 eram de: (i) investir o montante de R\$ 160,0 milhões; (ii) atingir uma receita líquida consolidada de R\$ 3,8 bilhões; e, (iii) produzir 20.850 ônibus nas unidades do Brasil e exterior. [...] Na Austrália a produção alcançou 435 unidades, enquanto que o estimado era 450 unidades. Na África do Sul a produção alcançou 322 unidades, enquanto que o estimado era 350 unidades”.

A formação do relatório é contrária ao esperado pelas orientações da CVM (2009), CODIM (2008) e possivelmente pelos stakeholders uma vez que o acompanhamento visa apresentar justificativas para as estimações traçadas. No âmbito da operação Zelotes, a construção adotada para o acompanhamento e a ausência de indicadores de projeções também impede a análise comparativa entre os períodos, mas relevam estratégias alternativas assumidas pela empresa.

5 DISCUSSÕES E CONCLUSÕES

Este artigo objetivou analisar as fachadas organizacionais recorrentes nos relatórios de *guidance* das empresas investigadas nas operações da Polícia Federal, Lava Jato, Carne Fraca e Zelotes. Para tanto, contempla os sub-relatórios de *guidance*, projeções e acompanhamentos, divulgados pelas empresas Petrobrás, BRF, Bradesco e Marcopolo, no horizonte de 2010 a 2019. Adota-se como ponto crítico para o estudo, o período anterior e posterior ao início das investigações. A partir da análise de conteúdo dos 80 relatórios de *guidance*, a presente pesquisa coloca em evidência alguns pontos críticos de análise que merecem reflexão.

Primeiramente, observa-se que a extensão dos relatórios de *guidance* está condicionada aos interesses das organizações em divulgar informações prospectivas. A variabilidade quanto ao número de páginas e frases, contidas nos relatórios, parece estar associada às investigações promovidas pela Polícia Federal uma vez que impactam na imagem da empresa frente ao mercado e, conseqüentemente, podem influenciar a reputação e a forma como é percebida pelos investidores. Nota-se, inclusive, que a redução de parte dos sub-relatórios após o início das investigações da PF, como é reportado pela análise do sub-relatório de projeções para a Petrobrás. De modo semelhante, esse cenário parece ser ideal para a construção e adoção de tipos alternativos de fachadas organizacionais que podem incentivar ou mascarar comportamentos, omissões e/ou situações adversas.

Contata-se também que as empresas analisadas utilizam majoritariamente das fachadas racionais e de reputação tanto no sub-relatório de projeções quanto nos acompanhamentos. Este comportamento pode estar associado ao contexto de informações que constituem os relatórios prospectivos, no contexto brasileiro, e que visam apresentar dados quantitativos sobre métricas ou projetos de investimentos e operacionais (Brandão, Assunção, Ponte, et al., 2013). Neste aspecto, destaca-se a recorrente presença da divulgação de projetos de expansão das empresas

que estão associados à reputação corporativa. A BRF, por exemplo, recorre à divulgação das expectativas de crescimento no que compete à fusão entre Perdigão e a Sadia, no período anterior ao início das investigações da operação Carne Fraca. No entanto, o discurso presente nos relatórios de projeção não é acompanhado por dados quantitativos que materializam a visão positiva e reputacional promovida pela fusão, nos sub-relatório de acompanhamento. Assim, nota-se um descompasso entre os relatórios. De forma semelhante, a empresa não mantém a continuidade no uso das fachadas de reputação após o envolvimento na operação, o que parece indicar certo efeito das investigações sobre as fachadas organizacionais.

Estas observações podem, inclusive, ser um fator limitador para identificação das fachadas progressistas, às quais expressam a adoção de novas práticas ou tecnologias na tentativa de demonstrar o caráter inovador da entidade (Abrahamson & Baumard, 2009; Blanc et al., 2019). Dada a centralidade em apresentar informações sobre investimentos e dados operacionais, parece ainda não existir maior incentivo para a divulgação voluntária de informações sobre inovações em relatórios prospectivos. Desta forma, as fachadas progressistas parecem ser reduzidas, como de fato é evidenciado neste estudo.

Este estudo forneceu inferências sobre como uma empresa pode utilizar a divulgação corporativa para gerenciar as percepções dos *stakeholders* a partir de eventos de corrupção ou de denúncias de investigação por parte da Polícia Federal. Além disto, comprova que a análise das fachadas organizacionais é útil ao compreender como os relatórios contábeis prospectivos podem ser moldados para minimizar os impactos dos eventos de investigação por parte da Polícia Federal.

Além disto, o estudo inova ao aplicar a perspectiva das fachadas organizacionais no contexto dos relatórios prospectivos visto que a literatura anterior centraliza esforços em investigar eventos de corrupção em demonstrativos financeiros (Barros et al., 2019; Blanc et al., 2019) ou sobre as adoções de relatórios de sustentabilidade (Cho et al., 2015; Leung & Snell, 2021; She & Michelon, 2019). Assim, a presente pesquisa também permite uma nova janela de investigação que pode ser explorada e continuada por demais pesquisadores.

O estudo ainda produz algumas questões para investigação posterior. Pesquisas adicionais podem analisar o impacto de eventos relacionados à corrupção em outras empresas, bem como captar como as fachadas organizacionais podem mediar ou moderar a relação entre divulgação e evento de corrupção. Espera-se ainda, que novas pesquisas tentem explicar os fatores que influenciam a divulgação sobre corrupção e a intensidade como as fachadas de reputação, racional e progressista são utilizadas para amenizar os efeitos desses eventos extraordinários.

Embora este estudo tenha considerado a importância da divulgação organizacional no Formulário de Referência para seus usuários, existe uma falta de pesquisas sobre as diferenças nas necessidades de informação dos

usuários de divulgações corporativas tanto no Formulário de Referência quanto nos Relatórios da Administração. Pesquisas adicionais podem verificar o que os diferentes grupos de stakeholders esperam encontrar ao ler o Formulário de Referência e o Relatório de Administração. Ainda, podem ser pesquisados como as divulgações relacionadas à corrupção diferem das divulgações ambientais. Em particular, a corrupção é um tópico mais socialmente contundente e as tendências entre essas divulgações corporativas podem diferir de maneira significativa.

REFERÊNCIAS

- Abrahamson, E., & Baumard, P. (2009). What Lies Behind Organizational Façades and How Organizational Façades Lie: An Untold Story of Organizational Decision Making. *The Oxford Handbook of Organizational Decision Making*, December 2015. <https://doi.org/10.1093/oxfordhb/9780199290468.003.0023>
- Almeida, M. A., & Figueiredo Júnior, H. S. (2011). O uso do guidance como instrumento de transparência para as empresas concessionárias de distribuição de gás natural no Brasil (No 11; Congresso USP de Controladoria e Contabilidade).
- Arantes, V. A., Dias, D. P., & Soares, R. O. (2020). O que os investidores não veem, o mercado não sente: reflexões sobre a divulgação voluntária de informações prospectivas. *Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da UERJ*, 25(3), 118–132. <https://doi.org/https://doi.org/10.12979/rcmccuerj.v25i3.53140>
- Arantes, V. A., Gusmão, I. B., & Costa, M. C. (2019). Análise do relatório de guidance em empresas investigadas pela Polícia Federal: exame sob a perspectiva do gerenciamento de impressões. *Revista de Contabilidade e Organizações*, 13, e148176. <https://doi.org/10.11606/issn.1982-6486.rco.2019.148176>
- Bardin, L. (2016). *Análise de Conteúdo* (E. 70 (org.); Tradução L).
- Barros, A. do N. F., Rodrigues, R. N., & Panhoca, L. (2019). Information on the fight against corruption and corporate governance practices: evidence of organized hypocrisy. *International Journal of Disclosure and Governance*, 16(2–3), 145–160. <https://doi.org/10.1057/s41310-019-00060-2>
- Batista Jr, J. R. L., Sato, D. T. B., & Melo, I. F. (2018). *Análise de discurso crítica para linguistas e não linguistas* (Parábola (org.); 1 ed.). Parábola.
- Bellucci, M., Acuti, D., Simoni, L., & Manetti, G. (2021). Restoring an eroded legitimacy: the adaptation of nonfinancial disclosure after a scandal and the risk of hypocrisy. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, 34(9), 164–186. <https://doi.org/10.1108/AAAJ-12-2019-4359>

- Blanc, R., Cho, C. H., Sopt, J., & Branco, M. C. (2019). Disclosure Responses to a Corruption Scandal: The Case of Siemens AG. *Journal of Business Ethics*, 156(2), 545–561. <https://doi.org/10.1007/s10551-017-3602-7>
- Brandão, Assunção, Ponte, & Rebouças. (2013). Fatores determinantes do disclosure de *guidance* das companhias listadas na BM&FBOVESPA. *Revista Contemporânea de Contabilidade*, 10(21), 87–114. <https://doi.org/10.5007/2175-8069.2013v10n21p87>
- Brandão, I. de F., De Luca, M. M. M., & Vasconcelos, A. C. de. (2014). Características do *guidance* nas maiores companhias de capital aberto do Brasil. *Revista Universo Contábil*, 106–127. <https://doi.org/10.4270/ruc.2014432>
- Brunsson, N. (1989). (1989). *The Organization of Hypocrisy: Talk, Decisions and Actions in Organizations* (J. W. & Sons. (org.); John Wiley). Chichester.
- Brunsson, N. (2007). *The consequences of decision-making* (O. U. Press (org.)). Oxford University Press.
- Brunsson, Nils. (1993). Ideas and Actions: Justification and Hypocrisy as alternatives to control. *Accounting Organizations and Society*, 18(6), 489–506. [https://doi.org/https://doi.org/10.1016/0361-3682\(93\)90001-M](https://doi.org/https://doi.org/10.1016/0361-3682(93)90001-M)
- Burrell Nickell, E., & Roberts, R. W. (2014). Organizational legitimacy, conflict, and hypocrisy: An alternative view of the role of internal auditing. *Critical Perspectives on Accounting*, 25(3), 217–221. <https://doi.org/10.1016/j.cpa.2013.10.005>
- Chapman, K., & Green, J. R. (2018). Analysts' influence on managers' *guidance*. *Accounting Review*, 93(1), 45–69. <https://doi.org/10.2308/accr-51778>
- Cho, C. H., Laine, M., Roberts, R. W., & Rodrigue, M. (2015). Organized hypocrisy, organizational façades, and sustainability reporting. *Accounting, Organizations and Society*, 40, 78–94. <https://doi.org/10.1016/j.aos.2014.12.003>
- Christensen, L. T., Morsing, M., & Thyssen, O. (2013). CSR as aspirational talk. *Organization*, 20(3), 372–393. <https://doi.org/10.1177/1350508413478310>
- Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC). Pronunciamento de Orientação n.04, de 17 de abril, 1 (2008). CPC 04 (R1) - Ativo Intangível.
- Costa, R. da C., Almeida, J. E. F. de, & Macedo, M. A. da S. (2021). O efeito do *Guidance* na Relevância da Informação Contábil no Brasil. *Enfoque: Reflexão Contábil*, 40(3), 97–116. <https://doi.org/10.4025/enfoque.v40i3.50462>
- Cruz, N. V. ., Filho, J. M. ., Filho, J. B. C., Gomes, S. M. ., Batista, A. B., & Andrade, C. M. (2015). Disclosure de *Guidance* e Desempenho das Firms Listadas na BM&FBovespa. *Brazilian Journal of Quantitative Methods Applied to Accounting*, 2(2), 47–64.

<http://www.fucamp.edu.br/editora/index.php/contabilometria/article/view/540>

Comissão de Valores Mobiliários (CVM). Instrução CVM No 480, de 7 Dezembro de 2009, 2009 1 (2009). <http://www.cvm.gov.br/legislacao/inst/inst391.html>

Folster, A. (2018). Impacto da evidenciação de guidance: um estudo de evento no mercado brasileiro. *Revista de Contabilidade da UFBA*, 12(2), 183–200.

García-Sánchez, I. M., Hussain, N., Khan, S. A., & Martínez-Ferrero, J. (2020). Managerial entrenchment , corporate social responsibility , and earnings management. *Corporate Social Responsibility Environmental Management*, 27, 1818–1833. <https://doi.org/10.1002/csr.1928>

Heflin, F., Kross, J. W., & Suk, I. (2016). Asymmetric effects of regulation FD on management earnings forecasts. *Accounting Review*, 91(1), 119–152. <https://doi.org/10.2308/accr-51155>

Lassou, P. J. C. (2017). State of government accounting in Ghana and Benin: a “tentative” account. *Journal of Accounting in Emerging Economies*, 7(4), 486–506. <https://doi.org/10.1108/JAEE-11-2016-0101>

Leung, T. C. H., & Snell, R. S. (2021). Strategies for Social and Environmental Disclosure: The Case of Multinational Gambling Companies. *Journal of Business Ethics*, 168(3), 447–467. <https://doi.org/10.1007/s10551-019-04190-z>

Lindblom, C. K. (1993). The implications of organizational legitimacy for corporate social performance and disclosure.

Lipson, M. (2007). Peacekeeping: Organized hypocrisy? *European Journal of International Relations*, 13(1), 5–34. <https://doi.org/10.1177/1354066107074283>

Macedo Neto, H., Vasconcelos, A. C. de, De Luca, M. M. M., & Figueiredo Júnior, H. S. (2014). Fatores Incentivadores da Publicação de Guidance pelas Empresas do Ibovespa e sua Conformidade com o Pronunciamento de Orientação Nº 04/2008 do CODIM. *Revista Sociedade, Contabilidade e Gestão*, 9(1), 105–123. https://doi.org/https://doi.org/10.21446/scg_ufrj.v9i1.13314

Ministério Público Federal, P. (2019). Operação Lava Jato. <http://www.mpf.mp.br/grandes-casos/lava-jato>

Murcia, M. J. (2021). Progressive and Rational CSR as Catalysts of New Product Introductions. *Journal of Business Ethics*, 174(3), 613–627. <https://doi.org/10.1007/s10551-020-04625-y>

Nery, N., & Mascarenhas, G. (2015). PF inclui Petrobras e partido PP em investigação sobre fraude fiscal. *Folha de São Paulo*.

<http://www1.folha.uol.com.br/mercado/2015/03/1610770-pf-inclui-petrobras-e-partido-pp-em-investigacao-sobre-fraude-fiscal.shtml>

Nystrom, P. C., & Starbuck, W. H. (1984). Organizational Facades. *Academy of Management Proceedings*, 8(1), 182–185. <https://doi.org/10.5465/AMBPP.1984.4978761>

Saldanã, J. (2012). *The coding manual for qualitative researchers* (Sage (org.)).

She, C., & Michelon, G. (2019). Managing stakeholder perceptions: Organized hypocrisy in CSR disclosures on Facebook. *Critical Perspectives on Accounting*, 61, 59–76. https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S1045235418303009?casa_token=Aiuax1mFlykAAAAA:M2QCwDICHPFcTdlAs9Dek6QWpiiUfNavO3G8xrUkHIC8OFp67vrdjx11tRpn4IN0-Jfl_a3EdW0

Silva, G. C. P. da, Pinto, S. K. de M., & Paulo, E. (2016). Gerenciamento de Resultados: uma comparação entre as companhias abertas brasileiras que divulgam e não divulgam o *guidance*. *Revista de Administração e Contabilidade*, 15(30), 135–156.

Silva, M. C. da. (2019). *Disclosure do Guidance e Assimetria de Informação Contábil* [Universidade Federal do Paraná]. <https://acervodigital.ufpr.br/handle/1884/65135>

Silva, R. C., Lamourier, W. M., & Andrade, N. dos S. (2023). Divulgação do *Guidance* e Estrutura de Propriedade. *Brazilian Journal of Quantitative Methods Applied to Accounting*, 10(1), 1–21. <https://revistas.fucamp.edu.br/index.php/contabilometria/article/view/2611>

Souza, F. M., Arantes, V. A., Soares, R. O., & Panhoca, L. (2018a). Divulgação voluntária do *guidance*: informação incremental ou gerenciamento de impressões? (XII; XII ANPCONT 2018). http://www.anpcont.org.br/pdf/2018_CUE486.pdf

Souza, J. L., Sanches, S. L. R., Sbardellati, E. C. de A., & Neumann, M. (2018b). Influência da Divulgação do *Guidance* nas Escolhas Contábeis d Gerenciamento de Resultados: um estudo de dados em painel com companhias do Ibovespa. *Advances in Scientific and Applied Accounting*, 11(3), 430–447. <https://doi.org/10.14392/asaa.2018110304>

Twedt, B. (2016). Spreading the Word: Price discovery and newswire dissemination of management earnings *guidance*. *Accounting Review*, 91(1), 317–346. <https://doi.org/10.2308/accr-51129>

Planilha de Contribuição dos Autores			
Contribuição	Vagner Alves Arantes	Franciele Machado de Souza	Ivonaldo Brandani Gusmão
1. Idealização e concepção do assunto e tema da pesquisa	X		
2. Definição do problema de pesquisa	X	X	X
3. Desenvolvimento da Plataforma Teórica	X	X	X
4. Delineamento da abordagem metodológica da pesquisa	X	X	X
5. Coleta de dados	X	X	X
6. Análises e interpretações dos dados coletados	X	X	X
7. Conclusões da pesquisa	X	X	X
8. Revisão crítica do manuscrito	X	X	X
9. Redação final do manuscrito, conforme as normas estabelecidas pela Revista.			X
10. Orientação	X	X	X