



FACULDADE VIASAPIENS

CURSO DE GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS

ROSIANA OLIVEIRA DA CUNHA

**GOVERNANÇA CORPORATIVA E FRAUDE FINANCEIRA: O CASO DAS LOJAS
AMERICANAS**

**TIANGUÁ, CEARÁ.
2025**

ROSIANA OLIVEIRA DA CUNHA

**GOVERNANÇA CORPORATIVA E FRAUDE FINANCEIRA: O CASO DAS LOJAS
AMERICANAS**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado à banca examinadora da Faculdade ViaSapiens, como requisito parcial para a obtenção do grau de Bacharel em Ciências Contábeis.

Orientador: Prof. Me. Francisco Alves de Souza Neto.

TIANGUÁ, CEARÁ.
2025

FICHA CATALOGRÁFICA

Dados Internacionais de Catalogação na Publicação
Ficha catalográfica elaborada pela Biblioteca da Faculdade ViaSapiens
com os dados fornecidos pelo(a) autor(a)

O48g OLIVEIRA DA CUNHA, ROSIANA.
GOVERNANÇA CORPORATIVA E FRAUDE FINANCEIRA: O
CASO DAS LOJAS AMERICANAS: / ROSIANA OLIVEIRA DA
CUNHA - 2025.
32 f.
Trabalho de Conclusão de Curso (graduação) - Faculdade ViaSapiens,
Bacharelado em Ciências Contábeis, Tianguá. 2025
Orientação: Me. FRANCISCO ALVES DE SOUZA NETO
1. Governança corporativa. 2. Fraude contábil. 3. Controles internos.
4. Auditoria. 5. Lojas Americanas. I. Título.

CDD 657

ROSIANA OLIVEIRA DA CUNHA

**GOVERNANÇA CORPORATIVA E FRAUDE FINANCEIRA: O CASO DAS LOJAS
AMERICANAS**

Artigo apresentado à Faculdade ViaSapiens, como exigência parcial para a obtenção do título de Bacharel em Ciências Contábeis.

Aprovado em: 17/06/25.

BANCA EXAMINADORA:

F^{co} Alves de Souza Neto

Orientadora: Prof^o Me. Francisco Alves de Souza Neto

João Harley de Menezes Vasconcelos

Membro: Prof. Esp. João Harley de Menezes Vasconcelos

Adriane Cristina Pimentel Lima

Membro: Prof. Esp. Adriane Cristina Pimentel Lima

AGRADECIMENTOS

Chegar até aqui não foi fácil. A conclusão deste Trabalho de Conclusão de Curso representa não apenas o encerramento de uma etapa acadêmica, mas a vitória sobre inúmeros desafios enfrentados ao longo dos últimos anos. Por isso, este momento é de profunda gratidão, e seria impossível não reconhecer e homenagear aqueles que caminharam ao meu lado e me sustentaram com fé, amor e força nos momentos mais difíceis.

Em primeiro lugar, agradeço a Deus, meu sustento diário, minha fortaleza nos dias em que pensei em desistir. Foi ele quem renovou minhas forças quando elas se esgotaram e que, silenciosamente, me mostrou que era possível continuar, mesmo quando tudo parecia incerto. Sem sua presença, não teria chegado até aqui.

Aos meus pais, que são minha base, meu maior exemplo de dedicação e persistência. Obrigada por acreditarem em mim, mesmo quando nem eu mesma acreditava. Por cada incentivo, cada palavra de conforto, cada renúncia feita para que eu pudesse estudar e crescer. Todo o meu esforço é, também, um reflexo do amor e da educação que recebi de vocês.

Ao meu namorado, que foi meu parceiro incondicional durante toda essa jornada. Obrigada pela paciência nas noites mal dormidas, pelas palavras de motivação quando a exaustão tomava conta e por estar ao meu lado em silêncio quando eu só precisava de companhia. Sua presença tornou essa caminhada mais leve e possível.

Às minhas amigas de sala de aula, companheiras de tantas batalhas, desabafos e conquistas. Obrigada por dividirem comigo os momentos de tensão, pelas risadas nos intervalos e pela solidariedade nos momentos em que tudo parecia desmoronar. Saber que eu não estava sozinha fez toda a diferença.

Este trabalho carrega um pedaço de cada um de vocês. A caminhada foi longa, por vezes árdua, mas cheia de aprendizado, amadurecimento e superação. Se hoje eu posso comemorar esta conquista, é porque tive ao meu redor pessoas que acreditaram no meu potencial e me ajudaram a seguir. A todos vocês, minha eterna gratidão.

RESUMO

O presente Trabalho de Conclusão de Curso teve como objetivo analisar de que forma a ausência ou a ineficiência dos mecanismos de governança corporativa e de controles internos contribuiu para a ocorrência da fraude contábil nas Lojas Americanas S.A., uma das maiores varejistas do país. A pesquisa foi orientada pela seguinte questão norteadora: de que forma a ausência de mecanismos eficazes de governança corporativa e controles internos facilitou a ocorrência de manipulação contábil no balanço patrimonial das Lojas Americanas? Para responder a essa indagação, adotou-se uma abordagem qualitativa, com caráter exploratório e descritivo, fundamentada no método de estudo de caso. Foram utilizados procedimentos bibliográficos e documentais, com base em literatura acadêmica, relatórios oficiais, comunicados ao mercado e reportagens jornalísticas. Os resultados revelaram que, apesar da empresa integrar o Novo Mercado da B3 e apresentar formalmente estruturas de governança como conselhos e comitês de auditoria, esses mecanismos mostraram-se frágeis e inoperantes. A prática da reclassificação de dívidas financeiras como obrigações operacionais mascarou a real situação da companhia, distorcendo os resultados e comprometendo a transparência das demonstrações contábeis. A fragilidade dos controles internos, a centralização do poder decisório, a ausência de segregação de funções e a atuação deficiente da auditoria externa foram fatores determinantes para a perpetuação da fraude. Conclui-se que a governança corporativa, quando tratada apenas como uma exigência formal e não como um instrumento efetivo de integridade organizacional, torna-se insuficiente para prevenir condutas fraudulentas. O caso das Lojas Americanas evidencia a importância de estruturas de controle robustas, conselhos atuantes e cultura organizacional orientada pela ética e pela responsabilidade. A pesquisa contribui para a literatura contábil ao demonstrar a relação entre governança ineficaz e colapsos financeiros empresariais.

Palavras-chaves: Governança corporativa; Fraude contábil; Controles internos; Auditoria; Lojas Americanas.

ABSTRACT

This Final Course Work aimed to analyze how the absence or inefficiency of corporate governance and internal control mechanisms contributed to the occurrence of accounting fraud at Lojas Americanas S.A., one of the largest retailers in the country. The research was guided by the following guiding question: how did the absence of effective corporate governance and internal control mechanisms facilitate the occurrence of accounting manipulation in the balance sheet of Lojas Americanas? To answer this question, a qualitative approach was adopted, with an exploratory and descriptive character, based on the case study method. Bibliographic and documentary procedures were used, based on academic literature, official reports, market announcements and news reports. The results revealed that, despite the company being listed on B3's Novo Mercado and formally presenting governance structures such as boards and audit committees, these mechanisms proved to be weak and ineffective. The practice of reclassifying financial debts as operational obligations masked the company's real situation, distorting results and compromising the transparency of financial statements. The weakness of internal controls, the centralization of decision-making power, the lack of segregation of functions and the deficient performance of external audit were determining factors in the perpetuation of the fraud. It is concluded that corporate governance, when treated only as a formal requirement and not as an effective instrument of organizational integrity, becomes insufficient to prevent fraudulent behavior. The case of Lojas Americanas highlights the importance of robust control structures, active boards, and an organizational culture guided by ethics and responsibility. The research contributes to the accounting literature by demonstrating the relationship between ineffective governance and corporate financial collapses.

Keywords: Corporate governance; Accounting fraud; Internal controls; Auditing; Lojas Americanas.

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO.....	8
2. REFERENCIAL TEÓRICO.....	10
2.1. GOVERNANÇA CORPORATIVA: CONCEITOS, ESTRUTURAS E IMPORTÂNCIA .	11
2.1.1. O princípio da responsabilidade corporativa frente a governança corporativa.....	12
2.2 CONTROLES INTERNOS E AUDITORIA: FUNDAMENTOS E FUNÇÕES	13
2.2.1 Auditoria interna.....	16
2.2.3 Limites das auditorias e falhas identificadas	17
2.3 RISCOS OPERACIONAIS E A MANIPULAÇÃO CONTÁBIL	17
2.4 A RELAÇÃO ENTRE MÁ GOVERNANÇA E FRAUDE CORPORATIVA.....	18
2.5. BOAS PRÁTICAS DE GOVERNANÇA CORPORATIVA: EXPERIÊNCIAS DO ITAÚ, AMBEV E PETROBRAS.....	20
2.6 HIPÓTESE E FUNDAMENTAÇÃO	21
3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS.....	22
4 DESCRIÇÃO E ANÁLISE DOS DADOS.....	23
4.1. GRÁFICOS E ANÁLISES	24
CONSIDERAÇÕES FINAIS	28
REFERÊNCIAS	31

1. INTRODUÇÃO

Nos últimos anos, casos de fraudes corporativas com grande repercussão nacional e internacional têm exposto fragilidades importantes nas estruturas de governança corporativa de empresas de grande porte. A crise das Lojas Americanas S.A., revelada em janeiro de 2023, é um dos episódios mais emblemáticos do cenário empresarial brasileiro contemporâneo. A descoberta de um rombo contábil bilionário, estimado inicialmente em R\$ 20 bilhões, trouxe à tona não apenas a manipulação de informações financeiras, mas também a ineficiência ou ausência de mecanismos administrativos eficazes de controle interno, auditoria e governança.

O caso tornou-se objeto de estudos acadêmicos, matérias jornalísticas e debates entre especialistas em gestão, finanças e direito societário. Além das consequências econômicas, como a desvalorização de ações, a perda de credibilidade no mercado e os impactos em fornecedores e investidores, a situação escancarou falhas no ambiente decisório da companhia, sugerindo, como pontua o Estadão (2024), que houve uma cultura organizacional permissiva, baseada em metas inalcançáveis, que favoreceu condutas fraudulentas e minimizou o papel fiscalizador dos conselhos e auditores.

A governança corporativa, nesse cenário, adquire relevância estratégica, sendo considerada um dos pilares fundamentais para a condução responsável e sustentável das organizações. Ela representa um conjunto articulado de práticas, princípios e estruturas administrativas que têm como propósito assegurar que a gestão empresarial ocorra de forma ética, transparente, responsável e orientada para resultados sustentáveis no longo prazo. Por meio da governança, busca-se garantir o equilíbrio entre os interesses dos diversos stakeholders, promovendo a confiança mútua entre sócios, investidores, conselhos, auditores, gestores e demais partes interessadas.

O Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC) define a governança corporativa como o sistema pelo qual as empresas e outras organizações são dirigidas, monitoradas e incentivadas, com ênfase na transparência, equidade, prestação de contas e responsabilidade corporativa. Esse sistema envolve a dinâmica entre os principais órgãos de governança, como o conselho de administração, a diretoria executiva e os comitês de auditoria, que devem atuar de forma integrada e equilibrada.

Em contextos de alta complexidade organizacional, como no caso de grandes corporações, a governança torna-se ainda mais relevante, pois oferece os mecanismos necessários para reduzir assimetrias de informação, mitigar riscos e assegurar a integridade dos processos decisórios. Dessa forma, mais do que um conjunto de normas, a governança

corporativa configura-se como uma ferramenta estratégica de controle, supervisão e direcionamento organizacional.

Os controles internos, por sua vez, consistem no conjunto de procedimentos, políticas e normas formalmente instituídos pelas organizações com a finalidade de garantir a integridade das informações produzidas, o cumprimento das disposições legais e regulamentares aplicáveis, bem como a eficiência na condução das operações. Esses mecanismos exercem papel essencial na estrutura administrativa, funcionando como instrumentos de prevenção, detecção e correção de falhas que possam comprometer a regularidade das atividades empresariais. De acordo com a literatura especializada, quando tais controles se mostram deficientes ou ineficazes, os prejuízos vão além da exposição à fraude ou ao erro, afetando diretamente a reputação da empresa. Além disso, comprometem sua capacidade de gerenciar riscos de forma adequada e de preservar a confiança de agentes externos, como investidores, credores e consumidores (Rolim, 2010; Coso, 2013).

No caso das Lojas Americanas, tornou-se evidente a profunda desconexão entre os princípios defendidos pela boa governança corporativa e a realidade das práticas efetivamente adotadas na gestão da companhia. O episódio revelou, de forma clara e impactante, aquilo que especialistas denominam como “teatro da governança”: a existência de estruturas formais, como conselhos de administração e auditorias, que, embora previstas e divulgadas institucionalmente, mostraram-se ineficazes ou foram sistematicamente negligenciadas em sua função fiscalizadora. Segundo artigo publicado pela LEC (2024), a forte pressão por resultados financeiros expressivos, aliada ao estabelecimento de metas excessivamente agressivas, teria contribuído para o surgimento de uma cultura organizacional pautada na omissão diante de riscos éticos e legais relevantes.

Mesmo fazendo parte do Novo Mercado da B3, ambiente regulado por elevados padrões de governança, a empresa demonstrou, na prática, um distanciamento expressivo entre aquilo que era divulgado aos stakeholders e o que realmente ocorria nos bastidores administrativos. Essa discrepância entre o discurso institucional e a conduta gerencial reflete uma fragilidade estrutural, que favoreceu a ocorrência da fraude e comprometeu a credibilidade da companhia perante o mercado.

Dessa forma, a crise da Americanas levanta importantes questionamentos sobre o papel dos administradores na prevenção de fraudes, sobre os limites da auditoria externa e sobre a necessidade de uma cultura organizacional voltada à integridade e à sustentabilidade. O episódio desafia o gestor contemporâneo a repensar a forma como os controles internos são

estruturados e como a governança é aplicada em seu sentido mais substancial e não apenas simbólico.

Por sua vez, definiu-se a seguinte questão de pesquisa: de que forma a ausência de mecanismos eficazes de governança corporativa e controles internos facilitou a ocorrência de manipulação contábil no balanço patrimonial das Lojas Americanas?

Diante disso, o presente trabalho tem como objetivo geral analisar de que forma a ausência de mecanismos eficazes de governança corporativa e de controles internos contribuiu para a ocorrência de manipulações contábeis no caso das Lojas Americanas, com base em uma abordagem qualitativa e metodologicamente fundamentada em estudo de caso.

No que diz respeito aos procedimentos metodológicos adotados, estes incluem a análise documental de relatórios oficiais, publicações especializadas e literatura acadêmica, bem como a comparação com boas práticas de governança adotadas por outras organizações, como Itaú Unibanco, Ambev e Petrobras. O uso de dados quantitativos secundários permitiu ilustrar os impactos concretos da crise sobre o desempenho da empresa, agregando densidade empírica à análise qualitativa.

A escolha do tema justifica-se por sua relevância teórica e prática. O escândalo da Americanas comprometeu a credibilidade da própria governança corporativa no país e levantou dúvidas sobre a eficácia das estruturas de fiscalização adotadas por empresas listadas na bolsa. Ao examinar as causas e implicações administrativas da fraude, este trabalho contribui para o debate sobre a responsabilidade dos gestores e a necessidade de uma cultura organizacional ética e transparente. Além disso, oferece subsídios para a formação crítica de futuros administradores, reforçando a importância da integridade nas decisões gerenciais e do fortalecimento dos sistemas de controle interno.

Este artigo está estruturado em cinco seções. Após esta introdução, a segunda seção apresenta o referencial teórico sobre governança corporativa, controles internos e fraudes organizacionais. A terceira seção descreve os procedimentos metodológicos adotados. Na quarta seção, realiza-se a análise do caso Americanas à luz dos conceitos estudados. Por fim, a quinta seção apresenta as considerações finais, destacando os principais achados, as contribuições para a área de Administração e sugestões para futuras pesquisas.

2. REFERENCIAL TEÓRICO

2.1. GOVERNANÇA CORPORATIVA: CONCEITOS, ESTRUTURAS E IMPORTÂNCIA

A governança corporativa consiste em um conjunto de práticas e estruturas que visa orientar, controlar e monitorar as decisões e as atividades de uma organização, com o objetivo de assegurar que os interesses de todas as partes interessadas sejam equilibrados e atendidos. Nesse contexto, entende-se a governança corporativa como um sistema pelo qual as organizações são administradas, fiscalizadas e estimuladas, encobertando os relacionamentos entre sócios, conselho de administração, diretoria, órgãos de fiscalização e controle e outras partes interessadas (Oliveira; Lopes; Lacerda, 2023, p. 37).

Segundo Vieira e Barret (2019), a governança corporativa é fundamental para a criação de valor a longo prazo e a mitigação de riscos associados à gestão empresarial, além de ser um fator essencial para a confiança dos investidores e o sucesso organizacional (Vieira; Barret, 2019, p.138).

Governança corporativa envolve a maneira como as empresas são dirigidas, monitoradas e controladas, com a finalidade de assegurar que as decisões tomadas pela administração sejam transparentes, éticas e estejam em conformidade com as expectativas dos acionistas e stakeholders. Mais que uma exigência legal ou regulatória, a governança é um mecanismo para aumentar a transparência nas operações e promover uma gestão responsável (Vieira; Barret, 2019, p. 170).

A governança deve proporcionar uma distribuição clara de responsabilidades entre os órgãos de controle, como o Conselho de Administração, Comitês de Auditoria e Diretoria Executiva, garantindo que a tomada de decisões seja realizada de maneira eficiente e com o devido compromisso ético (Vieira; Barret, 2019, p. 110). A transparência e a integridade nas ações dos gestores são aspectos essenciais para o fortalecimento da confiança dos investidores e a maximização dos resultados a longo prazo.

Abordando acerca das estruturas de governança, verifica-se como uma das principais estruturas de governança corporativa, a divisão de responsabilidades entre os gestores da empresa e os órgãos de controle. O Conselho de Administração tem a função de definir a estratégia da organização e supervisionar a execução da administração, enquanto a Diretoria Executiva é responsável pela implementação das decisões estratégicas no dia a dia da empresa. Conforme destacado por Vieira e Barret (2019), essa separação de funções é crucial para evitar conflitos de interesse e garantir que a gestão da organização seja eficaz e alinhada aos interesses dos acionistas (Vieira; Barret, 2019 p. 45).

A gestão de riscos também desempenha papel fundamental na estrutura de governança, pois permite que a empresa identifique, avalie e mitigue riscos que possam comprometer sua sustentabilidade e o cumprimento de suas metas estratégicas. Vieira e Barret (2019) enfatizam que as práticas de gestão de riscos devem ser integradas ao processo de governança, de forma a garantir que todas as áreas da organização operem com níveis controlados de risco e em conformidade com as melhores práticas do mercado (Vieira; Barret, 2019 p. 46).

2.1.1. O princípio da responsabilidade corporativa frente a governança corporativa.

As empresas que almejam se manter no mercado a longo prazo precisam, de forma contínua, refletir sobre a sustentabilidade de suas operações, buscando resultados prósperos e vantajosos. Isso implica em adotar uma visão ampla, que considere o impacto na sociedade como um todo, e em planejar um futuro que vá além da satisfação dos seus clientes.

A forma como Responsabilidade Corporativa se relaciona com as pessoas em diferentes esferas. A sua origem pode estar na maior preocupação da empresa em relação aos seus colaboradores, a sua saúde e salários mais dignos, e também para a família dos trabalhadores, a comunidade local, seus clientes ou outras causas sociais maiores e mais relevantes. O modo como trata, cuida, impacta e se relaciona com o seu meio social é o ponto de partida e atuação mais importante (Oliveira; Lopes; Lacerda, 2023, p. 40).

É importante destacar que os empreendedores individuais, como os MEI (Microempreendedor Individual), EI (Empreendedor Individual) e EIRELI (Empreendedor Individual de Responsabilidade Limitada), não têm a obrigatoriedade de emitir relatórios de prestação de contas. Por outro lado, as entidades que se enquadram em outras modalidades, como instituições públicas, associações sindicais, condomínios, associações filantrópicas, empresas com sócios, cooperativas e clubes de recreação, devem seguir a legislação vigente e elaborar e apresentar suas prestações de contas.

A prestação de contas deve ocorrer ao final de cada exercício social, sendo esse momento previamente determinado pela organização. Durante esse processo, são elaborados e apresentados os relatórios financeiros. Para a confecção desses documentos, é fundamental contar com a colaboração de um profissional da área contábil, além dos gestores da organização. Esse procedimento deve ser realizado antes da assembleia com os sócios, conforme estabelecido no artigo 1.078 do Código Civil. Nesses termos:

Art. 1.078. A assembléia dos sócios deve realizar-se ao menos uma vez por ano, nos quatro meses seguintes à ao término do exercício social, com o objetivo de: I - tomar as contas dos administradores e deliberar sobre o balanço patrimonial e o de resultado econômico; II - designar administradores, quando for o caso; III - tratar de qualquer outro assunto constante da ordem do dia. § 1º Até trinta dias antes da data marcada para a assembléia, os documentos referidos no inciso I deste artigo devem ser postos, por escrito, e com a prova do respectivo recebimento, à disposição dos sócios que não exerçam a administração. § 2º instalada a assembléia, proceder-se-á à leitura dos documentos referidos no parágrafo antecedente, os quais serão submetidos, pelo presidente, a discussão e votação, nesta não podendo tomar parte os membros da administração e, se houver, os do conselho fiscal. § 3º A aprovação, sem reserva, do balanço patrimonial e do de resultado econômico, salvo erro, dolo ou simulação, exonera de responsabilidade os membros da administração e, se houver, os do conselho fiscal. § 4º Extingue-se em dois anos o direito de anular a aprovação a que se refere o parágrafo antecedente (Brasil, 2002).

Em suma, a governança corporativa é um elemento essencial para a saúde financeira e a sustentabilidade das organizações. Através de uma estrutura bem definida e da implementação de práticas de gestão de riscos, as empresas podem melhorar sua performance, mitigar riscos e, ao mesmo tempo, proporcionar valor para os seus stakeholders.

2.2 CONTROLES INTERNOS E AUDITORIA: FUNDAMENTOS E FUNÇÕES

No contexto histórico, a governança corporativa não é um tema restrito aos tempos atuais. Segundo Silva (2014), um estudo de Berle e Means, de 1932, sobre governança documentou mudanças na composição empresarial norte-americana. No entanto, a partir dos anos 1970, o interesse pelo tema intensificou-se, tanto entre os profissionais quanto entre os acadêmicos. As discussões sobre governança corporativa tiveram como base um tripé estabelecido pelo Fundo de Investimento LENS, o Relatório Cadbury e os Princípios da *Organization for Economic Co-operation and Development* (OCDE) (Oliveira, 2006).

Existe grande diversidade institucional e cultural ao redor do mundo, o que faz com que os modelos de governança corporativa variem entre os países. Embora cada nação adote modelos diferentes, em geral, são divididos em dois sistemas: o anglo-saxão (outsider system – ações são negociadas na bolsa de valores), predominante nos Estados Unidos e no Reino Unido, e o nipo-germânico (insider system – concentração da propriedade), que prevalece no Japão, na Alemanha e na maioria dos países da Europa continental (Silva, 2014).

O controle interno é uma ferramenta essencial para a gestão das organizações, sendo um dos principais mecanismos de fiscalização dentro das empresas, independentemente do setor em que atuam. Segundo Rolim (2010), todas as empresas, independentemente de seu porte, deveriam adotar um sistema de controle interno, com o objetivo de aprimorar a eficiência

operacional e a qualidade das informações. De acordo com o autor, o controle interno de uma organização envolve tanto os controles contábeis quanto os administrativos, tendo como principais funções a proteção dos ativos e a preservação do patrimônio da empresa, além de prevenir fraudes, erros e práticas ilegais ou fraudulentas. Embora algumas irregularidades possam ser detectadas pelos próprios colaboradores da empresa, outras exigem a realização de auditorias internas ou externas para serem identificadas.

Conforme aponta Rolim (2010, p. 10), "um sistema de contabilidade, que não esteja apoiado por adequado controle interno, poderá fornecer informações distorcidas e levar ao gestor a tomar decisões erradas para as empresas". Ou seja, o controle interno é fundamental para garantir a precisão das informações contábeis, e sua ausência pode resultar em decisões equivocadas por parte dos gestores.

Castro (2009) também enfatiza a importância do controle interno, não apenas para os auditores, mas igualmente para os gestores. O papel central da auditoria interna, segundo o autor, é garantir que os controles internos estejam funcionando de maneira adequada, assegurando aos administradores que os processos estão sendo conduzidos corretamente. Dessa forma, o risco e a incerteza são significativamente reduzidos, ou até mesmo eliminados, quando o controle interno é bem implementado. Portanto, é impossível dissociar o controle interno da prática de administrar ou gerenciar uma organização.

Controles internos consistem no conjunto de procedimentos e políticas criados pelas organizações para assegurar a conformidade com as regulamentações, a proteção de ativos e a precisão das informações contábeis. Segundo os autores, os controles preventivos, como a segregação de funções e a autorização prévia de transações, são essenciais para a detecção precoce de fraudes contábeis, pois dificultam o ato de manipulação ou falsificação de documentos contábeis (Vieira; Barret, 2019, p. 73). No contexto da prevenção de fraudes contábeis, esses controles desempenham um papel fundamental ao criar barreiras que dificultam a ocorrência de manipulações e desvios financeiros.

A segregação de funções, por exemplo, impede que uma única pessoa tenha controle total sobre uma transação financeira, como o processo de registro e a autorização de pagamentos. Isso cria um sistema de vigilância mútua, onde a chance de fraude é significativamente reduzida, pois várias pessoas precisam estar envolvidas em cada processo, o que aumenta a probabilidade de identificação de irregularidades (Vieira; Barret, 2019, p. 178).

Os controles internos são fundamentais na prevenção de fraudes contábeis, pois eles funcionam como um sistema de defesa contra comportamentos fraudulentos, que podem envolver desde a falsificação de documentos até o desvio de recursos. Vieira e Barret (2019)

destacam que a fraude contábil ocorre principalmente quando os controles internos são frágeis ou inexistentes, criando uma oportunidade para que os funcionários ou gestores manipulem os resultados financeiros em benefício próprio (Vieira; Barret, 2019, p. 117).

Um dos mecanismos mais eficazes no combate à fraude é o controle de auditoria interna, que permite a verificação contínua das práticas contábeis da empresa. A auditoria interna ajuda a identificar irregularidades antes que elas se tornem problemas significativos. A auditoria interna deve ser independente e garantir que os controles estão funcionando adequadamente, sendo capaz de detectar erros e fraudes em tempo hábil (Oliveira; Lopes; Lacerda, 2023, p. 139).

Além disso, a ferramenta de reconciliação contábil também se destaca como uma estratégia importante. A reconciliação regular dos saldos contábeis e financeiros com os registros bancários e outras fontes externas ajuda a identificar inconsistências nos números, fornecendo uma camada adicional de segurança contra a manipulação de dados financeiros (Vieira; Barret, 2019, p. 143).

A governança corporativa tem uma relação direta com os controles internos, pois estabelece as bases para o cumprimento das normas e políticas que visam a integridade das informações financeiras. Vieira e Barret (2019) ressaltam que uma boa governança corporativa deve criar uma cultura organizacional que valorize a transparência, a ética e a responsabilidade na gestão financeira (Vieira; Barret, 2019, p. 70).

Para que os controles internos funcionem adequadamente, é necessário que a organização tenha líderes comprometidos com a integridade e que assegurem que os controles sejam não apenas implementados, mas também seguidos de maneira eficaz.

A auditoria externa, por sua vez, é uma medida adicional de segurança, que verifica a qualidade e a eficácia dos controles internos, proporcionando uma avaliação imparcial da precisão e conformidade das demonstrações financeiras. A função da auditoria externa é garantir que os controles internos estejam funcionando corretamente e que os relatórios contábeis reflitam fielmente a situação financeira da empresa (Vieira; Barret, 2019, p. 25).

Os controles internos são essenciais na prevenção de fraudes contábeis, pois não apenas reduzem as oportunidades para práticas fraudulentas, mas também aumentam a transparência e a confiabilidade das informações financeiras. Como apontado por Vieira e Barret (2019), a integração de controles internos eficazes, governança corporativa sólida e auditorias regulares são fundamentais para garantir a integridade dos processos contábeis e evitar danos à reputação e à saúde financeira das organizações (VIEIRA; BARRET, 2019, p. 104).

2.2.1 Auditoria interna

A auditoria interna é um componente integrante do sistema de controle organizacional, cujo objetivo é avaliar continuamente a eficácia dos processos operacionais, contábeis e financeiros da entidade.

A Resolução CFC nº 986/2003, por meio da NBCT-12, define a auditoria interna como um conjunto de exames, avaliações e análises destinadas a verificar a integridade, eficiência e adequação dos controles internos e dos sistemas de gestão de riscos, com vistas a auxiliar a administração no cumprimento de seus objetivos estratégicos.

Art. 2º, I – Auditoria Interna – atividade independente e objetiva que presta serviços de avaliação (assurance) e de consultoria, que tem como objetivo adicionar valor e melhorar as operações de uma organização. A auditoria deve auxiliar a organização no alcance dos objetivos estratégicos, adotando uma abordagem sistemática e disciplinada para a avaliação e melhoria da eficácia dos processos de gerenciamento de riscos, de controle, e de governança corporativa.

Apesar de ser executada por colaboradores da própria empresa, a auditoria interna exige independência técnica e ética, devendo atuar com imparcialidade na apuração de irregularidades e na recomendação de melhorias. Sua atuação se torna ainda mais relevante em ambientes complexos e de grande porte, onde a descentralização das operações exige monitoramento constante para garantir a legalidade e a regularidade das informações.

2.2.2 Auditoria externa

A auditoria externa, também denominada auditoria independente, é regida pela Lei nº 6.404/1976 e obrigatória para companhias abertas. Trata-se de um processo realizado por auditores registrados na Comissão de Valores Mobiliários (CVM), com a finalidade de emitir parecer sobre a adequação das demonstrações contábeis ao final de cada exercício social. Entretanto, conflitos de interesse podem comprometer sua efetividade, especialmente quando há vínculos prolongados entre a firma auditora e a auditada, ou quando os auditores prestam simultaneamente serviços de consultoria (Marques et al, 2023).

No caso das Lojas Americanas, a PwC realizava auditorias desde 2020, e mesmo diante de advertências anteriores sobre fragilidades na conta “fornecedores”, a irregularidade de mais de R\$ 20 bilhões não foi apontada em seus relatórios. Esse fato suscitou

questionamentos sobre a independência da auditoria e a real aplicação das normas técnicas vigentes (Costa et al, 2023).

2.2.3 Limites das auditorias e falhas identificadas

Segundo Lima et al. (2014), a auditoria, por mais rigorosa que seja, está sujeita a limitações. As fraudes, por serem atos dolosos e intencionais, muitas vezes envolvem conluio entre membros da alta administração, tornando sua detecção mais complexa. Já os erros decorrem de negligência, desconhecimento ou falhas de interpretação, podendo também ter efeitos significativos nas demonstrações contábeis.

O auditor deve planejar seu trabalho para detectar falhas relevantes, comunicar anomalias à administração e, caso não haja ação corretiva, manifestar ressalvas em seu parecer. No caso Americanas, apesar da auditoria ser obrigatória e recorrente, houve falha na detecção ou na comunicação das manipulações contábeis. Isso levanta dúvidas sobre a eficácia do processo e reforça a necessidade de revisar não apenas as práticas de auditoria, mas o modelo de governança que sustenta sua atuação (Marques et al, 2023).

Em 16 de novembro de 2023, a Americanas divulgou que o valor total da fraude contábil identificada era de R\$ 25,2 bilhões. Desses, R\$ 20,4 bilhões estavam ligados a irregularidades na chamada "venda de propaganda cooperada" (VPC), R\$ 1,2 bilhão referiam-se à capitalização indevida de despesas e R\$ 3,6 bilhões à capitalização de juros. Essas práticas manipularam diretamente os balanços da companhia, evidenciando a gravidade das falhas na auditoria e nos controles internos (Poder360, 2023).

2.3 RISCOS OPERACIONAIS E A MANIPULAÇÃO CONTÁBIL

Esse tópico explora os riscos operacionais associados à manipulação contábil, apresentando pesquisas relacionadas às práticas fraudulentas que comprometem a transparência dos demonstrativos financeiros e a integridade da gestão administrativa.

O caso das Lojas Americanas S.A. revelou uma complexa estratégia de distorção contábil que envolveu o registro inadequado de dívidas financeiras como obrigações operacionais, além da omissão de encargos financeiros nos resultados da empresa. Essa manobra teve como consequência a artificialização dos lucros e a falsa impressão de solvência,

permitindo a distribuição indevida de dividendos e influenciando diretamente as decisões de investidores e credores (Marques et al, 2023).

A principal ferramenta utilizada nesse processo foi a operação conhecida como risco sacado, um mecanismo legítimo e comum no setor varejista, que consiste na antecipação de recebíveis por meio da cessão de dívidas a instituições financeiras. Nessa operação, os fornecedores recebem à vista por suas vendas, enquanto o pagamento à instituição financeira é postergado pela empresa compradora.

Contudo, no caso das Americanas, o erro ou a fraude não se deu na adoção da prática, mas na sua contabilização. Ao invés de registrar as obrigações perante os bancos como dívidas financeiras (passivo financeiro), a empresa lançou os valores como dívidas com fornecedores (passivo operacional), mascarando assim sua real alavancagem e comprometendo a fidedignidade de suas demonstrações contábeis.

Além disso, os juros pagos às instituições financeiras foram erroneamente subtraídos da conta de fornecedores, em vez de serem registrados como despesas financeiras, o que contribuiu ainda mais para a manipulação dos resultados. Essa prática inflou indevidamente o lucro líquido, sustentando uma falsa rentabilidade da companhia e viabilizando a distribuição de lucros aos acionistas com base em números fictícios (ADACHI, 2023). Tais distorções evidenciam a fragilidade dos controles internos e a deficiência dos mecanismos de supervisão contábil. Conforme apontado por Costa et al. (2023), a má governança corporativa, aliada a estruturas de auditoria complacentes, cria um ambiente propício para irregularidades dessa natureza.

A ausência de segregação de funções, a baixa independência do conselho de administração e a centralização de poder nas mãos dos acionistas majoritários permitiram que as práticas contábeis fraudulentas se prolongassem por anos sem detecção.

Portanto, a manipulação contábil verificada no caso Americanas é um exemplo claro de como falhas nos controles internos e na governança corporativa não apenas aumentam os riscos operacionais, mas comprometem a sustentabilidade da organização como um todo. A adequada classificação das operações financeiras, a transparência na apresentação dos resultados e a atuação rigorosa dos auditores são indispensáveis para garantir a confiança do mercado e a integridade da gestão (Costa et al, 2023, p. 3).

2.4 A RELAÇÃO ENTRE MÁ GOVERNANÇA E FRAUDE CORPORATIVA

Este tópico analisa como a ausência de governança corporativa efetiva pode favorecer práticas fraudulentas nas organizações, com base em pesquisas e estudos de caso que demonstram o impacto negativo de estruturas simbólicas e ineficazes de controle.

A relação entre governança corporativa deficiente e a ocorrência de fraudes corporativas é amplamente reconhecida na literatura acadêmica e em casos práticos recentes. No caso das Lojas Americanas S.A., a fragilidade estrutural de sua governança corporativa foi um fator determinante para o surgimento e prolongamento de práticas contábeis irregulares (Jesus, 2023).

De acordo com estudo da Fundação Getúlio Vargas (FGV EAESP, 2023), a estrutura de governança da companhia era marcada por centralização excessiva de poder nas mãos dos controladores de referência, conselhos de administração com baixa independência funcional e comitês de auditoria sem autonomia operacional para exercer sua função de fiscalização.

Embora a empresa divulgasse adesão a práticas reconhecidas de governança — como sua presença no Novo Mercado da B3, a inclusão em índices de sustentabilidade (ISE e DJSI) e o uso de indicadores de ESG —, as evidências revelam que tais instrumentos eram, em grande parte, representações formais desvinculadas de práticas concretas. Essa discrepância entre o discurso institucional e a realidade administrativa configura o fenômeno conhecido como "teatro da governança", expressão usada para designar estruturas criadas para atender formalidades regulatórias, mas que não exercem sua função real de controle, fiscalização e integridade (COSTA et al., 2023).

Além disso, a ausência de transparência sobre os critérios de remuneração da alta administração, a alta rotatividade de executivos e o envolvimento de conselheiros com os próprios acionistas majoritários comprometeram a independência das decisões estratégicas. O Conselho de Administração, órgão que deveria atuar como instância fiscalizadora e balizadora da conduta da diretoria, mostrou-se inoperante diante de irregularidades recorrentes e falhas graves nos controles internos, reforçando a tese de que a má governança não é apenas uma fragilidade técnica, mas uma escolha política e cultural da organização (Marques et al, 2023).

Conforme destaca Alperowitch (2023), gestor de fundos especializado em investimentos sustentáveis, o caso Americanas simboliza uma falência ética do modelo de governança baseado na confiança cega nos “grandes nomes” do mercado. A notoriedade dos controladores e o prestígio da marca não podem ser usados como substitutos para sistemas robustos de controle e responsabilização. A governança, nesse sentido, deve ser pensada como um sistema de freios e contrapesos reais, e não apenas como uma formalidade estatutária.

Segundo o especialista Oscar Malvessi (2023), a destruição de valor da Americanas começou muito antes da fraude contábil ser revelada ao mercado. Havia um histórico de fragilidade na governança, com falhas sistemáticas de transparência, planejamento e controle. A falta de responsabilização clara e a permissividade institucionalizada contribuíram para o ambiente onde a fraude foi possível e se manteve oculta por anos.

Portanto, o caso Americanas evidencia que estruturas de governança meramente decorativas não apenas deixam de cumprir sua função, como também criam uma falsa sensação de segurança para investidores, credores e demais stakeholders. A desconexão entre o modelo formal e a prática efetiva da governança favorece o ambiente de fraude, fragiliza o sistema de controle interno e compromete diretamente a reputação e a continuidade da organização. A superação desse quadro exige não apenas reformas institucionais, mas a adoção de uma cultura organizacional centrada na integridade, na transparência e na responsabilização ativa dos gestores.

2.5. BOAS PRÁTICAS DE GOVERNANÇA CORPORATIVA: EXPERIÊNCIAS DO ITAÚ, AMBEV E PETROBRAS

Comparando o caso das Lojas Americanas com empresas que adotaram boas práticas de governança corporativa e controles internos eficazes, é possível destacar alguns exemplos positivos de organizações que evitaram crises financeiras devido à boa gestão.

Como primeiro exemplo, o Itaú Unibanco será pontuado. Um dos maiores bancos privados do Brasil, é frequentemente citado como exemplo de boa governança corporativa. O banco adota um sistema rigoroso de controles internos, auditorias internas independentes e políticas de compliance que buscam assegurar a transparência nas operações financeiras. Segundo matéria da Valor Econômico (2022), o Itaú mantém uma estratégia de auditoria contínua, com relatórios regulares que são analisados pelo Conselho de Administração e pelo Comitê de Auditoria (VALOR ECONÔMICO, 2022). Essa estrutura permite identificar e mitigar riscos financeiros e operacionais de forma proativa, minimizando a possibilidade de fraudes.

Outro exemplo relevante é a Ambev, uma das líderes no setor de bebidas no Brasil. A empresa adota uma abordagem rigorosa de governança corporativa, com uma estrutura clara de segregação de funções e auditoria interna constante. Segundo a Exame (2021), a Ambev tem processos bem definidos de controle de riscos financeiros e operacionais, além de práticas de auditoria externa independente, o que garante a confiabilidade de suas demonstrações

financeiras. Isso contribui para a prevenção de fraudes, pois as informações financeiras são constantemente revisadas e validadas por diferentes camadas de auditoria, internas e externas (Exame, 2021).

Outra empresa estudada em caráter de exemplo, é a Petrobras. Apesar de uma série de crises ao longo dos anos, a Petrobras tem implementado progressivas melhorias em sua governança e controles internos desde o escândalo de corrupção revelado pela operação Lava Jato. A empresa passou a adotar práticas mais rigorosas de compliance, segregação de funções e auditorias internas independentes. Como relatado pela Folha de S.Paulo (2023), a Petrobras passou a fortalecer suas práticas de governança para garantir maior transparência nas suas operações, com a criação de uma Comissão de Auditoria composta por membros independentes, visando melhorar a confiança do mercado e prevenir fraudes no futuro (FOLHA DE S.PAULO, 2023).

O caso das Lojas Americanas destaca a importância de controles internos robustos e uma governança corporativa eficiente para prevenir fraudes financeiras. A falha desses processos na companhia levou à descoberta de um rombo bilionário, o que poderia ter sido evitado com a implementação de práticas mais eficazes de auditoria, segregação de funções e transparência. Comparando com empresas que adotaram boas práticas, como o Itaú Unibanco, Ambev e Petrobras, observa-se que a implementação de uma estrutura de governança sólida e uma auditoria contínua são essenciais para a prevenção de fraudes financeiras e a proteção da integridade das informações financeiras.

2.6 HIPÓTESE E FUNDAMENTAÇÃO

Diante do exposto, a hipótese deste trabalho é a de que a ausência ou ineficiência dos mecanismos de governança corporativa e de controles internos nas Lojas Americanas foi um fator determinante para a ocorrência de fraude contábil que resultou na ocultação de dívidas e distorção dos resultados financeiros da empresa. Essa hipótese se sustenta em diversas evidências empíricas. Estudos demonstram que estruturas de governança frágeis, com baixa independência de conselhos e ausência de cultura ética organizacional, tendem a apresentar maior risco de fraude (Costa et al., 2023; Tooge, 2023). No caso Americanas, a concentração de poder decisório, a relação estreita entre auditoria e controladores e a ineficácia dos mecanismos de monitoramento confirmam a hipótese proposta, evidenciando a necessidade de reestruturação administrativa com foco na prevenção.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

A presente pesquisa caracteriza-se por adotar uma abordagem metodológica de natureza mista, com predominância qualitativa, aliada à utilização de dados quantitativos secundários. O caráter qualitativo justifica-se pela necessidade de compreender os aspectos subjetivos, institucionais e estruturais relacionados à governança corporativa e aos controles internos, especialmente no contexto da fraude contábil envolvendo a Americanas S.A. Por sua vez, o uso de dados quantitativos como indicadores financeiros, variação patrimonial e evolução do endividamento reforça a análise empírica do caso, agregando uma dimensão objetiva ao estudo.

Foi adotado o método do estudo de caso, conforme proposto por Yin (2005), que o define como uma estratégia de pesquisa empírica voltada à investigação de fenômenos contemporâneos dentro de seu contexto real, especialmente quando os limites entre o fenômeno e o contexto não estão claramente definidos. A escolha desse método justifica-se pela singularidade e relevância do caso Americanas, bem como pela complexidade dos fatores que o compõem, exigindo uma abordagem multidimensional que articule teoria, evidências práticas e análise documental.

Para a construção do referencial teórico, realizou-se uma revisão bibliográfica com base em literatura especializada nas áreas de governança corporativa, auditoria, contabilidade forense e gestão de riscos. Foram consultados livros, artigos acadêmicos indexados em bases de dados como Scielo, Google Scholar e periódicos nacionais, além de publicações institucionais do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), do Conselho Federal de Contabilidade (CFC) e da Comissão de Valores Mobiliários (CVM).

A etapa de análise empírica baseou-se em fontes documentais secundárias, incluindo relatórios oficiais da Americanas S.A., comunicados ao mercado, documentos da Comissão Parlamentar de Inquérito (CPI) instaurada para apuração dos fatos, e matérias jornalísticas publicadas em veículos de grande circulação, como Agência Brasil, Valor Econômico, G1, Exame, CNN Brasil, entre outros. A análise de conteúdo, conforme Bardin (2011), foi empregada como técnica de categorização, interpretação e triangulação das informações obtidas. As categorias analíticas definidas incluíram: falhas nos controles internos, ausência de independência nos conselhos, negligência da auditoria externa, centralização do poder decisório e cultura organizacional permissiva.

Complementarmente, foram incorporados dados quantitativos extraídos de fontes públicas e confiáveis, como balanços financeiros divulgados pela empresa, indicadores

econômicos e gráficos comparativos. Esses dados permitiram dimensionar os impactos objetivos da fraude sobre a saúde financeira da companhia, evidenciando a relação direta entre fragilidade na governança e colapso patrimonial. Para ilustrar tais efeitos, foram utilizados dados como a evolução do patrimônio líquido, a variação do valor de mercado da empresa e o crescimento do endividamento bruto.

Como estratégia adicional, realizou-se uma análise comparativa com boas práticas de governança e controles internos adotadas por empresas como Ambev, Petrobras e Itaú Unibanco, instituições que já enfrentaram desafios reputacionais e, em resposta, implementaram modelos de governança mais sólidos. Essa comparação visou identificar padrões, contrastes e oportunidades de melhoria no modelo de governança brasileiro, além de evidenciar lacunas institucionais relevantes.

Os procedimentos metodológicos adotados conferem à pesquisa densidade teórica, coerência analítica e robustez empírica, permitindo não apenas o diagnóstico das falhas observadas no caso Americanas, mas também a formulação de recomendações que contribuam para o aprimoramento da governança corporativa no contexto contábil e empresarial brasileiro. Assim, este estudo busca oferecer uma contribuição relevante tanto para o meio acadêmico quanto para a prática organizacional e regulatória.

4 DESCRIÇÃO E ANÁLISE DOS DADOS

A análise do caso Americanas S.A., permitiu identificar uma série de fragilidades estruturais que contribuíram diretamente para a ocorrência da fraude contábil revelada em janeiro de 2023. O primeiro dado relevante refere-se à contabilização equivocada das operações de risco sacado, que, apesar de serem legalmente aceitas no mercado varejista, foram registradas como dívidas operacionais com fornecedores, e não como passivos financeiros com instituições bancárias. Tal prática comprometeu seriamente a transparência dos balanços patrimoniais da empresa, mascarando a real alavancagem da companhia e criando uma falsa percepção de solvência.

Estudos anteriores, como os de Adachi (2023) e Costa et al. (2023), reforçam que a manipulação dessas informações distorceu o lucro líquido e permitiu a distribuição indevida de dividendos aos acionistas, configurando uma prática fraudulenta sustentada por deficiências nos controles internos. A PwC, responsável pela auditoria externa da Americanas desde 2020, não identificou ou não reportou as inconsistências, levantando dúvidas sobre sua independência e diligência técnica. Este aspecto converge com as críticas apontadas por Marques et al. (2023),

que destacam o risco de conflitos de interesse quando empresas de auditoria mantêm vínculos prolongados com seus clientes.

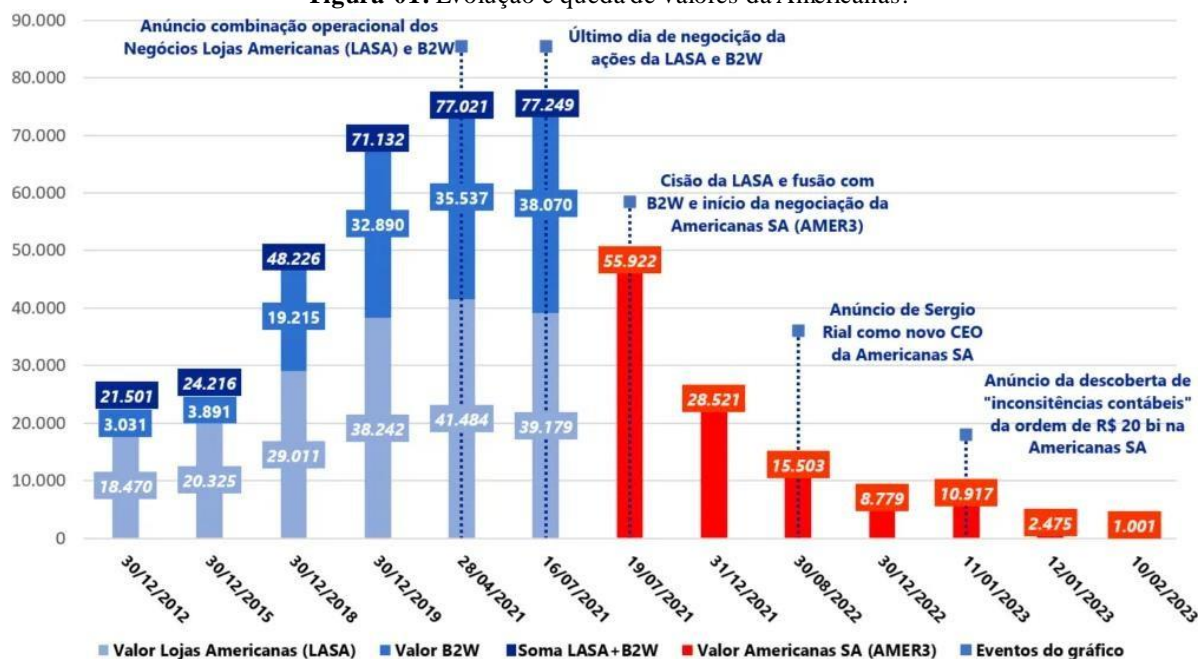
Outro ponto central na análise é a composição e funcionamento do Conselho de Administração da companhia. Conforme os relatórios da FGV EAESP (2023), verificou-se baixa independência entre os conselheiros, com muitos deles possuindo vínculos anteriores com os controladores da empresa. Tal estrutura fragilizou o processo decisório e comprometeu a função fiscalizadora do conselho. Esta realidade corrobora o conceito de 'teatro da governança' mencionado por Costa et al. (2023), segundo o qual as estruturas formais de governança não se traduzem em práticas efetivas de supervisão e controle.

Do ponto de vista do controle interno, observou-se a ausência de segregação de funções, alto grau de centralização do poder na alta administração e inexistência de mecanismos eficazes de detecção de anomalias contábeis. Essas características já haviam sido alertadas por Lima et al. (2014), que apontam que ambientes com cultura organizacional centrada em resultados a qualquer custo tendem a negligenciar práticas éticas e de conformidade. Ao comparar com empresas como Ambev, Petrobras e Itaú Unibanco, que após enfrentarem crises reputacionais investiram fortemente em estruturas robustas de governança e compliance, fica evidente que a Americanas falhou em implementar medidas corretivas preventivas. As demais empresas adotaram conselhos independentes, comitês de auditoria autônomos e políticas claras de integridade, fatores que hoje são referências no mercado nacional.

Portanto, os dados analisados apontam que a fraude nas Lojas Americanas foi viabilizada por uma combinação de fatores: governança simbólica, auditorias complacentes, ausência de controles eficazes e cultura organizacional permissiva. Minha análise sugere que, embora os mecanismos estivessem formalmente presentes, sua atuação foi ineficaz ou negligenciada. O caso reforça a tese de que a governança corporativa, para ser efetiva, deve estar enraizada na prática cotidiana da gestão e sustentada por uma cultura ética organizacional. Do contrário, representa apenas uma formalidade sem poder real de prevenção ou correção.

4.1. GRÁFICOS E ANÁLISES

Com o intuito de ilustrar os impactos concretos da fraude contábil nas demonstrações financeiras da Americanas S.A., a seguir são apresentados gráficos que evidenciam a deterioração dos principais indicadores econômicos da companhia. O primeiro deles trata da evolução do patrimônio líquido, um dos elementos mais afetados pelas práticas irregulares identificadas.

Figura 01: Evolução e queda de valores da Americanas.

Fonte: Oscar Malvessi (2023)

A fusão entre Lojas Americanas e B2W, que originou a Americanas S.A., foi apresentada como uma estratégia promissora para consolidar uma gigante do varejo. A proposta envolvia sinergias operacionais, fortalecimento de marca e expansão tecnológica. No entanto, desde o anúncio da fusão, em julho de 2021, o mercado reagiu negativamente, gerando uma perda imediata de R\$ 22 bilhões em valor de mercado. Esse movimento indicava uma desconfiança dos investidores quanto à clareza do processo e à governança da nova companhia (Malvessi, 2023).

Embora o escândalo contábil de R\$ 20 bilhões, divulgado em janeiro de 2023, tenha sido um marco, ele não foi o único responsável pela destruição de valor. A crise da Americanas já vinha se desenrolando desde a fusão, com sucessivas perdas que indicavam fragilidade nos controles internos e falhas estratégicas. A queda do valor de mercado — de R\$ 77 bilhões em julho de 2021 para apenas R\$ 1 bilhão em 2023 — revela uma profunda quebra de confiança dos investidores, alimentada por gestão ineficiente e falta de transparência (Malvessi, 2023).

O caso da Americanas S.A. expõe os riscos de fusões mal planejadas e da ausência de governança eficaz. A promessa de crescimento rápido e ganho de escala não se sustenta sem estruturas sólidas de controle e prestação de contas. A trajetória da empresa serve como um alerta para o mercado brasileiro: sem responsabilidade e diligência, até grandes corporações podem ruir, deixando prejuízos financeiros, reputacionais e institucionais irreversíveis.

O rombo nos balanços contábeis representa, portanto, não apenas uma falha técnica na elaboração das demonstrações financeiras, mas sim uma deterioração estrutural e institucional da governança corporativa. Essa situação evidencia que os instrumentos de controle formal existentes como o Conselho de Administração, os comitês de auditoria e os relatórios de compliance falharam em sua função de supervisionar e garantir a integridade dos processos contábeis, transformando-se em meras formalidades desprovidas de efetividade (Malvessi, 2023).

A trajetória da Americanas S.A. após a fusão com a B2W foi marcada por uma rápida e preocupante desvalorização. Logo no início das negociações com o novo código AMER3, houve uma perda de R\$ 22 bilhões, sinalizando a desconfiança do mercado em relação à nova estrutura empresarial. Mesmo com a tentativa de recuperar a credibilidade por meio da nomeação de Sergio Rial como CEO, medida que gerou um breve aumento de 6% no valor de mercado, assim, o resultado foi efêmero, encerrando 2022 com R\$ 8,7 bilhões, menos de um décimo do valor de dois anos antes. A volatilidade acentuada já indicava fragilidade na governança e falta de confiança institucional.

O golpe final veio com o anúncio, em janeiro de 2023, da descoberta de uma fraude contábil bilionária. A reação do mercado foi imediata: o valor da empresa despencou para R\$ 2,4 bilhões e, poucos dias depois, foi iniciado o processo de recuperação judicial. O que se questiona, no entanto, é se a fraude foi o único motivo para esse colapso. Uma análise mais cuidadosa revela que os sinais de deterioração já vinham desde a cisão em 2021. A cultura empresarial baseada no lucro a qualquer custo, somada à contabilidade criativa e incentivos mal estruturados à alta gestão, formou um ambiente tóxico que minou a sustentabilidade do negócio por dentro.

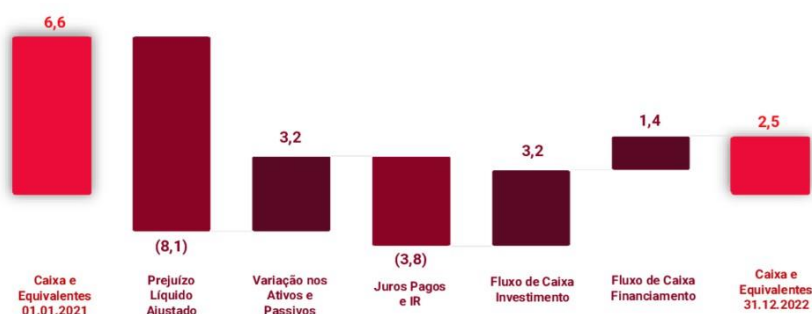
Este cenário da empresa destrói não apenas o valor econômico da companhia, mas também o capital reputacional dos seus principais acionistas, ligados ao prestigiado Grupo 3G. A quebra de confiança é ainda mais impactante quando comparada aos princípios de ética e excelência empresarial exaltados no livro *Sonho Grande*. A ausência de uma resposta rápida dos controladores diante da crise e o silêncio das lideranças reforçam a percepção de abandono e negligência. No fim, a história da Americanas S.A. torna-se um exemplo emblemático de como más decisões estratégicas, combinadas com falhas éticas, podem destruir em pouco tempo o que levou décadas para ser construído (Malvessi, 2023).

Figura 02: Balanço financeiro da Americanas (2021-2022)

Caixa em 2022 vs Saldo 2021

Em R\$ B

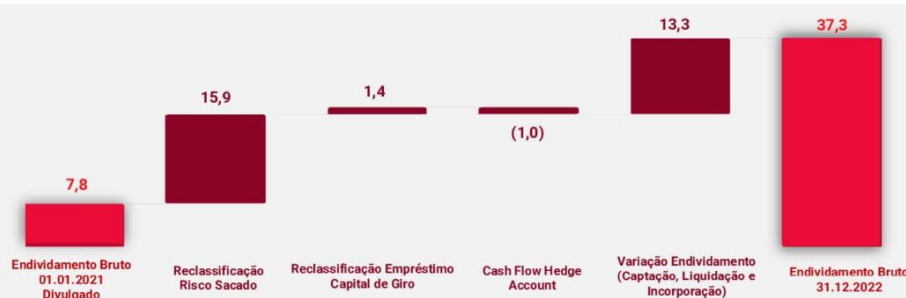
Negativamente impactado pelo efeito de prejuízos passados



Aumento endividamento

Em R\$ B

Efeitos originados pelos ajustes de risco sacado



Fonte: Ferrari, 2023.

A análise dos dados financeiros da Americanas S.A. entre janeiro de 2021 e dezembro de 2022 revela um crescimento alarmante do endividamento bruto, que saltou de R\$ 7,8 bilhões para R\$ 37,3 bilhões. Esse aumento não ocorreu por acaso, mas foi diretamente influenciado por reclassificações contábeis de operações como “risco sacado”, capital de giro e contas a fornecedores. O risco sacado, que envolve a antecipação de pagamentos com intermediação bancária, foi utilizado de forma agressiva e sem os devidos controles, escancarando falhas graves na governança corporativa.

Paralelamente ao aumento do endividamento, a saúde financeira da empresa se deteriorou de forma evidente: a posição de caixa caiu de R\$ 6,6 bilhões para R\$ 2,5 bilhões, e o patrimônio líquido inverteu-se drasticamente, passando de R\$ 9,5 bilhões positivos para R\$ 26,7 bilhões negativos. Esses dados confirmam não apenas o colapso financeiro da empresa, mas também uma gestão que priorizou a aparência de bons resultados em detrimento da sustentabilidade real do negócio. Os sinais de alerta estavam presentes, mas foram ignorados ou ocultados.

A CFO Camille Faria revelou que a fraude contábil totalizou R\$ 25,2 bilhões, com destaque para as irregularidades nas receitas de propaganda cooperada (R\$ 20,4 bilhões), capitalização indevida de despesas (R\$ 1,2 bilhão) e contabilização de juros (R\$ 3,6 bilhões). A declaração da executiva deixa claro que os resultados apresentados ao mercado eram, em sua

maior parte, artificiais — um reflexo de manobras contábeis que não se convertiam em geração de caixa real. Essa desconexão entre lucro contábil e fluxo de caixa é um dos principais sintomas de fraudes sofisticadas (Ferrari, 2023).

A perpetuação desse esquema foi possibilitada por um modelo de governança falho, que permitiu a contratação de operações financeiras relevantes sem a devida autorização e transparência. O caso expõe, de forma contundente, como a ausência de controles internos eficazes, somada à pressão por resultados e à falta de fiscalização ativa do conselho de administração, pode comprometer toda a estrutura financeira de uma empresa. A fraude na Americanas não foi um evento pontual, mas sim um reflexo de práticas sistêmicas que ignoraram os pilares da responsabilidade corporativa (Ferrari, 2023).

CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este trabalho teve como objetivo geral analisar a relação entre a governança corporativa, os controles internos e a ocorrência de fraudes contábeis no caso das Lojas Americanas. Para tanto, adotou-se uma metodologia de natureza mista, com predominância qualitativa, complementada pela utilização de dados quantitativos secundários. Quanto aos objetivos, a pesquisa classifica-se como exploratória e descritiva; e, quanto aos procedimentos técnicos, utilizou-se da pesquisa bibliográfica, documental e do estudo de caso. Foram analisadas matérias jornalísticas, artigos científicos e livros especializados que abordam os temas de governança corporativa, fraudes contábeis, auditoria e ética empresarial, além de documentos oficiais e indicadores financeiros da empresa.

Os principais resultados revelaram que a ausência de uma estrutura efetiva de governança corporativa e de controles internos robustos foi um fator decisivo para a materialização da fraude contábil. Embora a Americanas figurasse entre as empresas listadas no Novo Mercado da B3 e ostentasse uma imagem institucional alinhada às boas práticas, na prática sua governança era marcada por centralização de poder, ausência de independência no Conselho de Administração e fragilidade nos mecanismos de auditoria.

Na avaliação desta pesquisa, verificou-se que a organização mantinha um ambiente permissivo, com baixa transparência e cultura ética deficiente, o que favoreceu a continuidade das práticas irregulares por um longo período. A auditoria interna demonstrou-se ineficaz, e a externa, omissa, contribuindo para o agravamento da crise de integridade institucional.

Conclui-se, portanto, que a governança corporativa, quando se limita à formalidade e carece de aplicação efetiva, não apenas falha em prevenir fraudes como pode,

paradoxalmente, contribuir para sua ocorrência. O caso das Lojas Americanas não deve ser tratado como episódio isolado, mas como um sintoma de fragilidades estruturais presentes em diversas corporações. A ausência de responsabilização, aliada à leniência das instâncias de fiscalização, evidencia a urgência de se fortalecer práticas de governança autênticas, sustentadas por ética, transparência e accountability (prestação de contas com responsabilidade).

A presente pesquisa contribui para o campo das Ciências Contábeis ao oferecer uma análise crítica sobre um dos maiores escândalos financeiros da história recente do Brasil, articulando teoria e realidade empresarial. Reforça a importância da governança efetiva como mecanismo de prevenção de fraudes e salienta o papel dos controles internos e da auditoria no fortalecimento da integridade organizacional. Além disso, destaca a relevância de uma cultura organizacional ética e da autonomia dos órgãos fiscalizadores como pilares para a sustentabilidade corporativa.

Entre as limitações do estudo, destaca-se a ausência de entrevistas com profissionais diretamente envolvidos no caso ou especialistas da área, o que poderia ter proporcionado uma compreensão mais prática e contextualizada dos bastidores da governança da companhia. A inclusão de entrevistas com atores-chave, como auditores, conselheiros e gestores de risco, teria ampliado a dimensão qualitativa da pesquisa, oferecendo perspectivas mais concretas sobre as decisões tomadas, os conflitos internos e as lacunas operacionais que permitiram a manutenção das fraudes contábeis.

Além disso, a pesquisa foi conduzida exclusivamente com base em fontes públicas, como reportagens jornalísticas, livros e artigos científicos, o que limitou o acesso a documentos internos, relatórios confidenciais e informações estratégicas da empresa. O uso de dados restritos ao domínio público pode ter deixado de revelar nuances importantes sobre a atuação dos órgãos de governança e a dinâmica de tomada de decisão no interior da companhia — elementos que teriam potencial para enriquecer ainda mais a análise e oferecer maior profundidade às conclusões.

Para pesquisas futuras, sugere-se a ampliação da abordagem para outros casos emblemáticos de fraudes corporativas, a fim de possibilitar uma análise comparativa entre diferentes contextos organizacionais. Estudos que contrastem empresas com práticas consolidadas de governança corporativa e controles internos eficazes com aquelas que enfrentaram escândalos semelhantes ao da Americanas poderão oferecer uma compreensão mais abrangente dos fatores determinantes para a integridade ou vulnerabilidade organizacional.

Recomenda-se também o desenvolvimento de investigações quantitativas que analisem, com base em dados estatísticos, os impactos financeiros, jurídicos e reputacionais das fraudes contábeis sobre o desempenho das companhias no mercado. Além disso, estudos empíricos que incluam entrevistas com auditores, conselheiros, membros de comitês de auditoria, gestores de compliance e reguladores podem enriquecer as análises ao incorporar percepções práticas sobre os desafios e fragilidades enfrentadas na implementação de uma governança corporativa sólida. Tais esforços poderão contribuir significativamente para o aprimoramento das políticas de governança no contexto empresarial brasileiro, especialmente no que diz respeito à prevenção de fraudes e ao fortalecimento da transparência e da accountability nas organizações.

REFERÊNCIAS

ANDRADE, Adriana; ROSSETTI, José Paschoal. **Governança Corporativa: fundamentos, desenvolvimento e tendências**. São Paulo: Atlas, 2014

AMBEV adota rigorosos controles internos para prevenir fraudes financeiras. EXAME, 2021. Disponível em: <https://exame.com>. Acesso em: 10 nov. 2024.

INSTITUTO Brasileiro De Governança Corporativa (IBGC). **Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa**. 4. ed. São Paulo: IBGC, 2015. Disponível em: <https://www.scielo.br/j/rcf/a/WPhJLm8Z3zgZRJkghYmJ5Kj/#ModalTutors>. Acesso em 10 de nov. 2024

FOLHA DE S.PAULO. **Petrobras reforça governança e controles após Lava Jato**. 2023. Disponível em: <https://www.folha.uol.com.br>. Acesso em: 10 nov. 2024.

GELFI, André. **A crise das Lojas Americanas e os erros de governança corporativa**. *Exame*. 2023. Disponível em: <https://exame.com>. Acesso em: 10 nov. 2024.

G1. **Rombo bilionário das Lojas Americanas: o que causou a falência**. 2023. Disponível em: <https://g1.globo.com>. Acesso em: 10 nov. 2024.

MOURA, B. F. Fraudes contábeis nas Americanas superaram os R\$ 25 bilhões. **Agencia Brasil**, 2024. Disponível em: <https://agenciabrasil.ebc.com.br/economia/noticia/2024-07/fraudes-contabeis-nas-americanas-superaram-os-r-25-bilhoes#:~:text=Considerado%20um%20dos%20gigantes%20do,credores%2C%20trabalhadores%20e%20da%20sociedade> Acesso:02 out. 2024

ORGANIZAÇÃO PARA A COOPERAÇÃO E DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO (OCDE). **Principais Diretrizes de Governança Corporativa**. Paris: OCDE, 2015. Acesso em 21/10/2024

OLIVEIRA, Carlos Alberto de. **A importância dos controles internos para prevenir fraudes financeiras**. *Revista de Governança Corporativa*, v. 35, n. 2, p. 118-123, 2023.

RABELO, Flavio; SILVEIRA, José Maria da. Estruturas de governança e governança corporativa: avançando na direção da integração entre as dimensões competitivas e financeiras. **Texto para Discussão. IE/UNICAMP**, Campinas, n. 77, jul. 1999. Disponível em: <https://www.eco.unicamp.br/images/arquivos/artigos/1707/texto77.pdf>. Acesso em: 10 abr. 2025.

RAVANELLO, et al. **Avaliação de serviços: Diferenças entre os serviços públicos e os privados**. Disponível em: https://www.researchgate.net/profile/Renata-Ravanello/publication/370972998_Avaliacao_de_servicos_Diferencas_entre_os_servicos_publicos_e_os_privados/links/650c881d82f01628f0361f2b/Avaliacao-de-servicos-Diferencas-entre-os-servicos-publicos-e-os-privados.pdf#page=36. Acesso em 13 mai. 2025.

TRICKER, Bob. **Corporate Governance: Principles, Policies, and Practices**. 3. ed. Oxford: Oxford University Press, 2015.

VALOR ECONÔMICO. **Itaú Unibanco e a robustez de sua governança corporativa.** 2022. Disponível em: <https://valor.globo.com>. Acesso em: 10 nov. 2024.

COSTA, José Alexandre Machado, et al. **AMERICANAS S.A.: OS PERIGOS OCULTOS DA MÁ GOVERNANÇA CORPORATIVA.** FGV EAESP. GVcasos. Volume 13. Número 2. Jul-Dez 2023.

ADACHI, V. **O rombo de 20 bilhões das Americanas: explicado.** Revista Reset, 2023.

ATTIE, W. **Auditoria: Conceitos e Aplicações.** São Paulo: Atlas, 2011.

BAZZO, P. **Antecipação de recebíveis: o que é e quando vale a pena?** Revista exame, 2021.

CFC. **Normas brasileiras de contabilidade.** Brasília: CFC, 2018.

CREPALDI, S. A. **Auditoria Contábil: Teoria e Prática.** São Paulo: Atlas, 2011.

NAKAGAWA, F. **O Rombo das Americanas: veja tudo o que aconteceu no rombo americanas e saiba o que está por vir.** CNN Brasil, 2023.

MALVESSI, Oscar. **Caso Americanas: A destruição de riqueza começou muito antes de fraude contábil.** 2023. Disponível em: <https://oscarmalvessi.com.br/caso-americanas-a-destruicao-de-riqueza-comecou-muito-antes-de-fraude-contabil/>. Acesso em: 06 jun. 2025.

PODER 360. **Tamanho da fraude foi de R\$ 25,2 bilhões, diz Americanas.** 2023. Disponível em: <https://www.poder360.com.br/economia/tamanho-da-fraude-foi-de-r-252-bilhoes-diz-americanas/>. Acesso em: 06 jun. 2025.