

**UNIVERSIDADE FEDERAL DE JUIZ DE FORA  
CAMPUS GOVERNADOR VALADARES  
INSTITUTO DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS  
DEPARTAMENTO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS  
BACHARELADO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

**Carlos Roberto Ribeiro Silva**

**Implicações das Fraudes Contábeis no Mercado de Capitais e na Governança  
Corporativa do Brasil: Um Estudo de Caso das Lojas Americanas**

Governador Valadares

2024

**Carlos Roberto Ribeiro Silva**

**Implicações das Fraudes Contábeis no Mercado de Capitais e na Governança Corporativa do Brasil: Um Estudo de Caso das Lojas Americanas**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado pelo acadêmico Carlos Roberto Ribeiro Silva ao curso de Ciências Contábeis da Universidade Federal de Juiz de Fora – Campus Governador Valadares, como requisito parcial a obtenção do grau de Bacharel em Ciências Contábeis.

Orientadora: Prof.<sup>a</sup> Esp. Joyce Dantas Dutra

Governador Valadares

2024

Ficha catalográfica elaborada através do programa de geração automática da Biblioteca Universitária da UFJF, com os dados fornecidos pelo(a) autor(a)

ROBERTO RIBEIRO SILVA, CARLOS.

Implicações das Fraudes Contábeis no Mercado de Capitais e na Governança Corporativa do Brasil : Um Estudo de Caso das Lojas Americanas / CARLOS ROBERTO RIBEIRO SILVA. -- 2024.

35 f.

Orientadora: Joyce Dantas Dutra

Trabalho de Conclusão de Curso (graduação) -  
Universidade Federal de Juiz de Fora, Campus Avançado  
de Governador Valadares, Instituto de Ciências Sociais  
Aplicadas - ICSA, 2024.

1. Mercado de capitais . 2. Fraudes contábeis . 3. Governança Corporativa. I. Dantas Dutra, Joyce, orient. II. Título.

**Carlos Roberto Ribeiro Silva**

**Implicações das Fraudes Contábeis no Mercado de Capitais e na Governança Corporativa do Brasil: Um Estudo de Caso das Lojas Americanas**

Trabalho de Conclusão de Curso apresentado pelo acadêmico Carlos Roberto Ribeiro Silva ao curso de Ciências Contábeis da Universidade Federal de Juiz de Fora – Campus Governador Valadares, como requisito parcial a obtenção do grau de Bacharel em Ciências Contábeis.

Aprovado em 03 de outubro de 2024.

**BANCA EXAMINADORA**

---

Prof.<sup>a</sup> Esp. Joyce Dantas Dutra – Orientadora

Universidade Federal de Juiz de Fora – Campus Governador Valadares

---

Prof. Dr. Anderson de Oliveira Reis

Universidade Federal de Juiz de Fora – Campus Governador Valadares

---

Prof.<sup>a</sup> Ma. Laura Brandão Costa

Universidade Federal de Juiz de Fora – Campus Governador Valadares

## RESUMO

A pesquisa aborda as implicações das fraudes contábeis em empresas brasileiras, por meio do caso das Lojas Americanas, para ilustrar a gravidade dessas práticas no mercado de capitais e na governança corporativa do Brasil. O estudo analisa o cenário econômico e regulatório das fraudes, abordando a vulnerabilidade das empresas e a confiança dos investidores. Examina os mecanismos fraudulentos, como manipulação de balanços e ocultação de dívidas, e seu impacto no mercado de capitais, resultando em uma crise de confiança. Avalia a queda no valor das ações e as respostas da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) para restaurar a confiança. O objetivo geral é compreender como as fraudes contábeis na empresa Lojas Americanas afetaram o mercado de capitais brasileiro, além de evidenciar as consequências que refletem nas práticas de governança corporativa no país. Para atingir esse objetivo, a pesquisa utiliza uma abordagem qualitativa, baseada na análise bibliográfica, que permite o acesso a um grande acervo de informações já estudadas e validadas por outros autores, proporcionando uma base sólida para o desenvolvimento de novos trabalhos. A pesquisa conclui com recomendações para melhorar a transparência, a responsabilidade das empresas e a importância de uma fiscalização mais rigorosa por parte das autoridades reguladoras, a fim de garantir a integridade do mercado de capitais brasileiro.

**Palavras-chave:** Fraudes Contábeis; Governança Corporativa; Mercado de Capitais, Lojas Americanas.

## **ABSTRACT**

The research addresses the impact of accounting fraud on Brazilian companies, using the case of Lojas Americanas, to illustrate the seriousness of these practices in the capital market and corporate governance in Brazil. The study analyzes the economic and regulatory scenario of fraud, addressing the vulnerability of companies and investor confidence. It examines fraudulent mechanisms, such as balance sheet manipulation and debt hiding, and their impact on the capital market, resulting in a crisis of confidence. Evaluates the drop in share value and the responses from the Securities and Exchange Commission (CVM) to restore confidence. The general objective is to understand how accounting fraud at the company Lojas Americanas affected the Brazilian capital market, in addition to highlighting the consequences that reflect on corporate governance practices in the country. To achieve this objective, the research uses a qualitative approach, based on a bibliographic analysis, that allows access to a large collection of information already studied and validated by other authors, providing a solid basis for the development of new work. The research concludes with recommendations to improve transparency, corporate responsibility and the importance of stricter supervision by regulatory authorities in order to guarantee the integrity of the Brazilian capital market.

**Keywords:** Accounting Fraud; Corporate Governance; Capital Market; Lojas Americanas.

## SUMÁRIO

<b>1 INTRODUÇÃO.....</b>	<b>6</b>
<b>2 REFERENCIAL TEÓRICO .....</b>	<b>8</b>
2.1 FRAUDES CONTÁBEIS .....	8
2.2 MERCADO DE CAPITAIS.....	9
2.3 GOVERNANÇA CORPORATIVA.....	11
<b>3 METODOLOGIA.....</b>	<b>14</b>
3.1 O MÉTODO DE PESQUISA .....	14
3.2 AMOSTRA.....	15
<b>4 RESULTADOS E DISCUSSÃO .....</b>	<b>17</b>
4.1 FRAUDES CONTÁBEIS DA EMPRESA LOJAS AMERICANAS.....	17
4.2 REAÇÃO DO MERCADO E STAKEHOLDERS.....	18
4.3 RESPOSTAS DAS AUTORIDADES REGULADORAS .....	22
4.4 IMPLICAÇÕES PARA A GOVERNANÇA CORPORATIVA.....	24
<b>5 CONSIDERAÇÕES FINAIS .....</b>	<b>29</b>
<b>REFERÊNCIAS .....</b>	<b>31</b>

## 1 INTRODUÇÃO

No contexto empresarial, a confiança é crucial para as interações entre empresas, investidores e consumidores. Entretanto, escândalos financeiros podem abalar essa confiança, como visto no caso das fraudes contábeis nas Lojas Americanas (Sampaio, 2023). Nesse sentido, a pesquisa busca explorar esse caso, destacando a importância da transparência e governança nas operações comerciais, assim como evidenciando o impacto de tal fraude no mercado de capitais brasileiro.

As Lojas Americanas, uma das maiores redes de varejo do Brasil, é exemplo de companhia que enfrentou grande escândalo financeiro devido a fraudes contábeis (Miato, 2023). O mercado de capitais, onde empresas captam recursos por meio de ações e títulos, é diretamente afetado por esses eventos, pois depende da confiança dos investidores nas informações divulgadas pelas empresas. A falta de transparência pode prejudicar não apenas a reputação dessas corporações, mas também causar instabilidade no mercado financeiro (Marion, 2012).

As fraudes não apenas causam perdas financeiras imediatas, mas também prejudicam a credibilidade das empresas, minando a confiança dos investidores e afetando sua reputação no mercado. A prevenção e detecção de fraudes requerem práticas sólidas de governança corporativa, controles internos eficazes e uma cultura organizacional ética (Lima; Silva; Medeiros, 2023).

Observa-se uma tendência crescente das empresas em investir em tecnologias avançadas para detectar padrões suspeitos e antecipar riscos. Portanto, a prevenção e combate à fraude demandam uma abordagem multifacetada, incluindo aspectos tecnológicos e culturais (Alves; Lopes, 2018).

Diante desse caso de fraudes corporativas, surgem questões sobre a eficácia das regulamentações existentes, as práticas de governança corporativa adotadas, a supervisão das empresas de capital aberto e as implicações para investidores e consumidores. Nesse contexto, o problema de pesquisa deste trabalho é: como as fraudes contábeis das Lojas Americanas afetaram o mercado de capitais e a governança corporativa no Brasil?

O objetivo geral é compreender como as fraudes contábeis na empresa Lojas Americanas afetaram o mercado de capitais brasileiro, além de evidenciar as consequências que refletem nas práticas de governança corporativa no país. Para tal, a pesquisa analisa consequências específicas dessas fraudes, no que tange às

implicações no mercado de capitais, à resposta das autoridades reguladoras e às consequências para as práticas de governança corporativa no contexto da referida empresa.

Para atingir o objetivo geral, os objetivos específicos da pesquisa são:

1. Analisar o caso de fraudes contábeis nas Lojas Americanas, identificando os mecanismos e estratégias utilizados que causaram danos a investidores e consumidores;
2. Avaliar as consequências dessas fraudes para o mercado de capitais brasileiro, incluindo a reação dos investidores e *stakeholders*;
3. Investigar as respostas das autoridades reguladoras, como a Comissão de Valores Mobiliários (CVM), diante desse caso;
4. Examinar as implicações para as práticas de governança corporativa no Brasil e as medidas que podem ser adotadas para fortalecer a transparência e a responsabilidade das empresas.

Nesse sentido, é crucial explorar os mecanismos e estratégias por trás desse caso, avaliar seus impactos no mercado de capitais brasileiro e na governança corporativa, além de investigar as respostas das autoridades reguladoras. Ao compreender melhor esses aspectos, será possível identificar medidas para fortalecer a transparência e a responsabilidade das empresas. Dessa forma, a relevância do trabalho consiste na contribuição para o aprimoramento das práticas de governança corporativa no país e na contribuição com a literatura a respeito dos impactos de fraudes contábeis no mercado de capitais brasileiro.

A escolha da empresa Lojas Americanas como foco do estudo é motivada por se tratar de uma empresa de grande porte, com influência significativa no mercado de capitais brasileiro. Além disso, a repercussão que a descoberta desta fraude contábil gerou midiaticamente é considerada como outro fator relevante para a seleção deste caso como ponto central da pesquisa.

Por fim, vale destacar que a abordagem da pesquisa é qualitativa. Além disso, o estudo é classificado como descritivo, quanto aos objetivos, e bibliográfico, quanto aos métodos. O trabalho será apresentado com um sequencial de referencial teórico, abordando os principais assuntos que embasam as análises realizadas, seguidos do método de pesquisa e amostra utilizados e, após, serão apresentados os resultados e discussões sobre o tema e as considerações finais acerca do que foi trabalhado.

## 2 REFERENCIAL TEÓRICO

O referencial teórico deste trabalho se organiza em torno de três eixos fundamentais que se inter-relacionam no contexto das organizações contemporâneas. No que tange às fraudes contábeis, examina-se como essas práticas ilegais afetam a confiança do mercado e a estabilidade econômica. Em seguida, discute-se o mercado de capitais, analisando os mecanismos financeiros que possibilitam a mobilização de recursos. Por fim, a governança corporativa é abordada, destacando práticas e princípios que garantem a transparência na gestão. Essa articulação entre os temas oferece uma compreensão mais ampla dos desafios enfrentados pelas empresas.

### 2.1 FRAUDES CONTÁBEIS

Ao contrário dos erros, que são geralmente atos não intencionais, as fraudes contábeis são caracterizadas por ações deliberadas com o objetivo de obter vantagem pessoal ou manipular a situação de forma enganosa (Murcia; Borba, 2005). A Norma Brasileira de Contabilidade NBC TA 240 (R1), de 19 de agosto de 2016, elucida que as fraudes contábeis envolvem: manipulação, falsificação ou alteração de registros ou documentos para modificar os registros de ativos, passivos e resultados; apropriação indébita de ativos; suspensão ou omissão de transações nos registros contábeis; registros de transações sem comprovação; aplicação de práticas contábeis indevidas.

Essas fraudes podem ser categorizadas em dois grupos principais, as fraudes gerenciais e as fraudes contábeis. As fraudes gerenciais são aquelas que prejudicam a própria organização, ocorrendo quando um funcionário usa os recursos da empresa em benefício pessoal (Wells, 2004 *apud* Murcia; Borba, 2005).

De acordo com Wells (2004 *apud* Murcia; Borba, 2005), uma pesquisa realizada nos Estados Unidos, conduzida por ele, revelou que 68% das fraudes gerenciais foram cometidas por funcionários, 34% por gerentes e 12% pelos proprietários da entidade. Muitas vezes, essas fraudes envolvem a colaboração de funcionários, gerentes e proprietários.

Já as fraudes contábeis ocorrem em benefício da organização e são geralmente executadas pelos altos executivos da empresa. Elas costumam ocorrer em situações em que a empresa enfrenta prejuízos ou lucros abaixo do esperado. Nesses casos, os executivos podem tentar manipular os relatórios financeiros para

inflar os lucros, buscando uma reação positiva do mercado de capitais. Além disso, envolvem atos como falsificação, adulteração ou manipulação de transações contábeis, omissão de informações relevantes e uso de contabilidade agressiva (Pereira, 2018).

É importante notar que esses dois tipos de fraudes estão interconectados em muitos casos. Um ambiente onde os diretores e executivos adotam práticas fraudulentas, seja na sonegação de impostos ou na apresentação enganosa de relatórios financeiros, cria um cenário propício para fraudes gerenciais (Rodrigues *et al.*, 2022).

Quando uma empresa de capital aberto omite ou distorce informações sobre seu patrimônio, a CVM, órgão regulador do mercado de capitais no Brasil, intervém para assegurar a confiabilidade dos relatórios publicados pelas empresas. A CVM tem a competência de fiscalizar a divulgação de relatórios trimestrais (ITR) e anuais (IAN), e pode exigir a republicação desses demonstrativos para garantir a transparência e a integridade das informações disponibilizadas aos investidores (Silva *et al.*, 2019).

Atualmente, as organizações, principalmente as de capital aberto, não podem se abster da presença de uma auditoria externa ou independente. À medida que o mercado se expande e a concorrência se intensifica, são necessários novos investimentos em tecnologia, além de processos e controles internos melhorados, para tornar os seus produtos e serviços mais rentáveis. As auditorias também aprovam e certificam a autenticidade das informações para proporcionar credibilidade e segurança aos diversos *stakeholders* (Rodrigues *et al.*, 2022).

## 2.2 MERCADO DE CAPITAIS

O mercado de capitais é um ambiente em que empresas podem levantar recursos financeiros por meio da emissão de valores mobiliários, como ações e títulos de dívida. A CVM é a principal entidade reguladora desse mercado no Brasil. Criada pela Lei nº 6.385/76, a CVM tem a responsabilidade de fiscalizar, normatizar e desenvolver o mercado de valores mobiliários, protegendo os investidores e promovendo a transparência nas operações (Coelho, 2021).

Além da CVM, a bolsa de valores brasileira, B3 (Bolsa, Brasil e Balcão), é um componente fundamental do mercado de capitais, oferecendo um ambiente para a negociação de valores mobiliários. A B3 também atua na autorregulação,

estabelecendo regras e padrões de conduta para as empresas listadas (Albuquerque, 2023).

O mercado de capitais no Brasil, sob o prisma da governança e do controle, desempenha um papel crucial no desenvolvimento econômico e na atração de investidores. A governança corporativa refere-se às práticas e estruturas que regulam a gestão das empresas que atuam no mercado de capitais, garantindo transparência, responsabilidade e equidade (Ramalho; Furtado; Lara, 2011).

O controle, por sua vez, está relacionado à supervisão e direção dos negócios, assegurando que os interesses dos acionistas e demais partes interessadas sejam protegidos. Este mercado tem sido desenvolvido de forma muito forte no Brasil, nos últimos anos. Investimentos externos sempre foram realizados em algumas empresas, mas hoje o nível de profissionalização da Bolsa de Valores do Brasil se mostra cada dia mais impressionante (Ramalho; Furtado; Lara, 2011).

Com o advento das criptomoedas e os investimentos fracionados em fundos de investimentos imobiliários, muitas pessoas passaram a ser atraídas para este mercado. Outro motivo é a facilidade para criação de contas digitais e o acesso aos fundos mercadológicos, sem a burocracia que existia antes, que gerava a necessidade de uma corretora de valores e do envio de documentação por correios, para poder se ter acesso à movimentação, ordens de compra e venda desses recursos financeiros (Rodrigues *et al.*, 2022).

Nesse cenário, a contabilidade desempenha um papel essencial na prestação de informações financeiras confiáveis e relevantes para os diversos *stakeholders*, incluindo investidores, reguladores e gestores. A Lei das Sociedades por Ações (Lei nº 6.404/76) é a principal legislação que rege a contabilidade no Brasil, estabelecendo princípios e normas contábeis que as empresas devem seguir (Abreu, 2012).

O Conselho Federal de Contabilidade (CFC) e as normas emitidas pela *International Financial Reporting Standards* (IFRS) também desempenham papéis importantes. O CFC é responsável por regulamentar e fiscalizar o exercício da profissão contábil, enquanto as normas IFRS visam harmonizar as práticas contábeis em nível internacional (Silva *et al.*, 2019).

Nesse contexto, o contador atua como um sujeito de atuação ampla, que perpassa por várias áreas dentro e fora das empresas, cuja atuação sempre derivará dos seus conhecimentos. Assim, urge a necessidade de o profissional contábil dominar, ao menos, os preceitos básicos que derivam do mercado de capitais e do

funcionamento da bolsa de valores. A própria bolsa de valores possui formas de parceria para que faculdades ou cursos, principalmente na área de negócios, realizem visitas *in loco* com seus alunos. A visita é guiada, como ocorre em um museu, mostrando toda a história da bolsa e seu modo de funcionamento (Ramalho; Furtado; Lara, 2011).

Assim, o contador poderá ser solicitado por algum cliente, desde uma simples emissão de declaração de ganhos com investimentos em mercado de capitais, através da declaração anual de ajuste do imposto de renda, até ser chamado para aconselhamento de decisões de investimento, tratando sobre retorno, risco e prazos. Uma área de atuação bastante importante para a profissão contábil e que tende a crescer junto com a evolução deste mercado no país (Vieira; Mendes, 2004).

Além da CVM, outros órgãos desempenham funções de controle e fiscalização no ambiente empresarial. A Receita Federal, por exemplo, tem o papel de supervisionar o cumprimento das obrigações fiscais, contribuindo para a integridade e transparência nas atividades empresariais (Teixeira *et al.*, 2006).

O Tribunal de Contas da União (TCU) e as auditorias independentes também exercem papel relevante na fiscalização das atividades das empresas, contribuindo para a garantia da governança corporativa e a prestação de contas adequada (Murcia; Borba, 2005).

Diante do exposto, entende-se que a interação entre o mercado de capitais e a contabilidade no Brasil é regulamentada por uma série de leis e normas, visando assegurar a integridade, transparência e responsabilidade nas operações empresariais, contribuindo para um ambiente de negócios saudável e confiável.

### 2.3 GOVERNANÇA CORPORATIVA

A governança corporativa é um conjunto de práticas para transparência e proteção das partes interessadas, agindo como um código de conduta empresarial. Dessa forma, ela pode otimizar o desempenho da empresa e proteger a tomada de decisão em meio a conflitos (Vieira; Mendes, 2004).

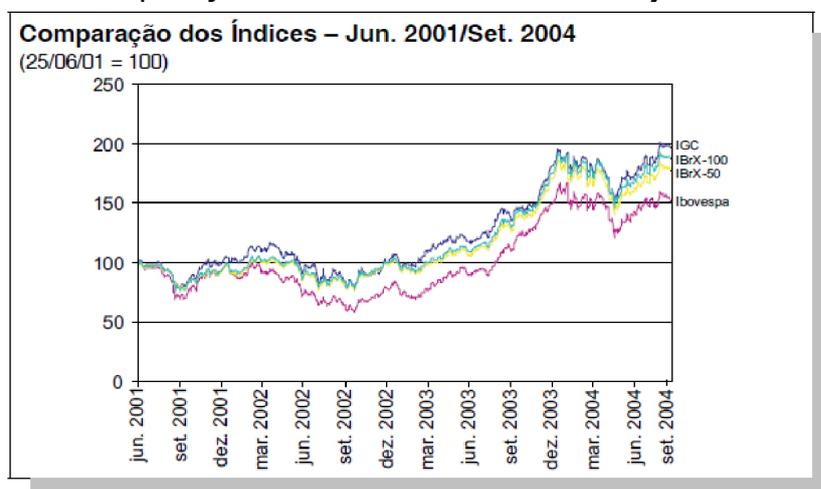
Segundo Dallagnol *et al.* (2021), os mecanismos de governança corporativa são as práticas e os instrumentos que visam aumentar a credibilidade e a confiança de uma organização. Os quatro princípios básicos que norteiam as práticas de governança corporativa são: transparência (*disclosure*), equidade (*fairness*),

responsabilidade corporativa (*compliance*) e prestação de contas (*accountability*). Vale destacar que esses princípios estão interligados entre si, dessa forma, geram uma ação circular dentro da organização. Nesse contexto, “a reformulação da Lei das S.A. (6.404/76) a partir de 2001 foi crucial para o início das políticas de boa governança no mercado de capitais brasileiro” (Vieira; Mendes, 2004, p. 104).

Com as atualizações da Lei das S.A., as práticas de boa governança no mercado de capitais foram incentivadas. Historicamente, as empresas brasileiras eram estruturadas de forma familiar, com participação dos acionistas na gestão pouca e transparência. A evolução incluiu a redução da assimetria de informação entre administradores e acionistas, inspirada no modelo norte-americano, e foi impulsionada por crises globais que destacaram a importância da transparência e ética nas empresas (Vieira; Mendes, 2004). Vieira e Mendes (2004) mostraram que o impacto da adoção das práticas de governança nas empresas listadas em bolsa foi bastante positivo já nos primeiros anos de adoção, como demonstra o Gráfico 1.

Através da análise deste gráfico, pode-se observar uma variação positiva nos índices, evidenciando um desempenho acumulado significativo ao longo do período analisado. Os resultados mostram que o IBOVESPA apresentou uma variação de 50%, enquanto o IBrX-100 alcançou um significativo aumento de 87,46%. O IBrX-50, por sua vez, registrou uma variação acumulada de 78,22%, e o IGC destacou-se com uma elevação de 97%. Esses dados, conforme indicado por Vieira e Mendes (2004), refletem a recuperação e o crescimento do mercado, demonstrando a resiliência dos índices em meio a desafios econômicos.

Gráfico 1 – Comparação dos Índices da Bolsa entre jun/2001 e set/2004.



Fonte: Vieira e Mendes (2004, p. 111).

A reformulação da Lei das S.A. no Brasil, em 2001, foi um marco importante que impulsionou a adoção de práticas de boa governança corporativa nas empresas listadas em bolsa. A consequência dessa iniciativa foi uma gestão mais transparente, o que, por sua vez, teve um impacto positivo nos índices do mercado de capitais brasileiro (Bonotto, 2020). Como ilustrado no gráfico apresentado, os índices, como o IBOVESPA, IBrX-100, IBrX-50 e IGC, mostraram um aumento acumulado significativo nos primeiros anos após a adoção das práticas de governança.

Além disso, a governança corporativa não se limita apenas às empresas de capital aberto, ela também tem implicações nas empresas familiares, onde a continuidade do negócio muitas vezes é uma preocupação central. A governança familiar visa garantir a preparação da empresa para a sucessão, para evitar perdas patrimoniais e afetivas decorrentes de uma possível quebra dessa continuidade (Santos, 2020).

Assim, a governança corporativa desempenha um papel crucial no mercado de capitais, promovendo a transparência, a confiança dos investidores e o bom desempenho empresarial, e seu alcance vai além das empresas de capital aberto, afetando todo o tecido econômico de um país (Silva; Junior, 2021).

Este é o papel fundamental da governança corporativa no mercado de capitais, além de se destacar como um mecanismo para garantir transparência e proteção às partes interessadas, incluindo os investidores. A governança corporativa não apenas estabelece um código de conduta para as empresas, mas também oferece meios e ferramentas para otimizar o desempenho empresarial e resolver conflitos internos de forma eficaz (Velter; Missagia, 2011).

### 3 METODOLOGIA

A terceira seção deste estudo se dedica a explorar o método de pesquisa empregado, que se fundamenta em um enfoque qualitativo. Serão apresentados os objetivos da investigação, que visam descrever as práticas e mecanismos de fraudes no setor de varejo, bem como a escolha da empresa analisada através deste estudo de caso. A pesquisa bibliográfica permite o acesso a um grande acervo de informações já estudadas e validadas por outros autores, norteando, assim, o desenvolvimento de novos trabalhos. A natureza qualitativa da pesquisa é explorada para destacar as motivações e impactos das fraudes, permitindo a compreensão do fenômeno e suas consequências no ambiente corporativo e no mercado.

#### 3.1 O MÉTODO DE PESQUISA

Neste estudo, escolheu-se empregar a abordagem qualitativa como eixo principal, devido à sua habilidade de realizar uma exploração profunda dos fenômenos sociais e organizacionais relacionados ao tema em questão. A metodologia qualitativa possibilita uma análise minuciosa e interpretativa das percepções, vivências e significados conferidos pelos sujeitos, sendo especialmente apropriada para entender elementos subjetivos e complexos (Beuren, 2006).

Segundo Beuren (2006), o delineamento da pesquisa envolve a escolha de diferentes caminhos metodológicos, o que pode resultar na identificação de novos problemas que emergem de limitações nas abordagens escolhidas e dos resultados obtidos ao longo do estudo. Essa flexibilidade metodológica é essencial para realização de uma análise do fenômeno das fraudes, permitindo uma compreensão mais rica e multifacetada.

Os objetivos da pesquisa são descritivos, visando evidenciar os mecanismos e práticas que caracterizam as fraudes em questão. Quanto aos métodos, a pesquisa pode ser classificada como bibliográfica, conforme delineado por Beuren (2009). Essa estratégia nos permite fundamentar o estudo em uma ampla gama de contribuições teóricas e práticas, proveniente de diversos autores e fontes que discutem o tema das fraudes em diferentes contextos.

A pesquisa também é classificada como estudo de caso, visto que utiliza dados reais e de uma empresa específica, fato que possibilita que a análise das fraudes se

baseie em um ambiente concreto e contextualizado. Essa escolha é fundamental, pois a investigação de casos reais viabiliza a observação das dinâmicas e das nuances envolvidas nas fraudes, proporcionando *insights* que podem não ser capturados em análises mais gerais.

O estudo de caso foi construído a partir de uma pesquisa bibliográfica com base em referências teóricas publicadas em livros, revistas, periódicos e *sites* de notícias. Como se trata de um caso recente, que ainda não completou dois anos desde a divulgação, justifica-se o uso de *sites* de notícias, visto a inexistência de estudos suficientes aprofundados do assunto. Para tal, o parâmetro utilizado na delimitação da busca foi o uso de *sites* de notícias com credibilidade e com grande público.

Ao integrar esses diversos elementos, esta pesquisa busca contribuir para uma melhor compreensão das fraudes nos setores estudados, oferecendo subsídios valiosos para a formulação de políticas e práticas que visem a prevenção e o combate a esses delitos.

### 3.2 AMOSTRA

A amostra do estudo de caso consiste na empresa Lojas Americanas, que enfrentou recentes problemas de governança. As Lojas Americanas têm uma longa história de sucesso e influência no setor de varejo no mercado brasileiro. A empresa foi fundada em 1929, no Rio de Janeiro, por John Lee, Glen Matson, James Marshall e Batson Borger (Americanas, 2022).

Inicialmente, a empresa focava em importar produtos dos Estados Unidos para o Brasil, o que a tornou um pioneiro no conceito de “loja de variedades” no país. Com o tempo, ela expandiu seu portfólio para incluir uma ampla gama de produtos, desde eletrônicos até brinquedos e itens de papelaria. Hoje, as Lojas Americanas são uma das maiores redes de varejo do Brasil, com lojas físicas em todo o país e uma presença forte no comércio eletrônico, oferecendo uma ampla variedade de produtos e serviços financeiros e soluções logísticas (Americanas, 2022).

A Lojas Americanas surpreendeu o mercado ao assumir oficialmente, por meio de um fato relevante, a existência de uma fraude bilionária em seus resultados corporativos. Um relatório preliminar elaborado por assessores jurídicos, após a empresa entrar em recuperação judicial, apontou que as demonstrações financeiras da empresa haviam sido fraudulentamente infladas pela diretoria anterior. Nomes

proeminentes da diretoria foram formalmente acusados, incluindo Miguel Gutierrez, Anna Saicali, Timotheo Barros e Márcio Meirelles (Americanas, 2023).

De acordo com o relatório final da CPI Americanas (2023), a fraude envolveu práticas como o aumento artificial dos lucros e a contabilização de verbas publicitárias antes de serem recebidas. Além disso, empréstimos inadequadamente contabilizados totalizaram um montante expressivo. Esse escândalo lança um sinal de alerta sobre a necessidade de vigilância constante e regulamentação eficaz para evitar tais práticas enganosas.

A escolha da empresa Lojas Americanas como foco de estudo é motivada por diversos motivos. Trata-se de uma varejista quase centenária, considerada uma das maiores lojas varejistas do Brasil listadas na bolsa de valores, contando com milhares de colaboradores em todo o Brasil e, logo, gerando impacto direto na geração de emprego (Americanas, 2023). Assim, devido à influência significativa da empresa, a fraude contábil gerou grande repercussão na mídia e significativas consequências para a sociedade no país, corroborando os motivos que justificam a escolha das Lojas Americanas para o presente estudo.

## 4 RESULTADOS E DISCUSSÃO

Nesta seção, serão apresentados os principais resultados obtidos a partir da análise das fraudes contábeis identificadas na empresa Lojas Americanas. Serão discutidos os mecanismos utilizados para perpetrar as fraudes, as consequências para os investidores e consumidores, e as implicações jurídicas e regulatórias desse caso. Além disso, a discussão focará em verificar as fraudes destacando os padrões e as lições aprendidas sobre governança corporativa e auditoria.

### 4.1 FRAUDES CONTÁBEIS DA EMPRESA LOJAS AMERICANAS

De acordo com Araujo *et al.* (2023), a fraude corporativa nas Lojas Americanas ilustra de forma clara a necessidade de medidas de governança mais eficazes, a ponto de perceber possíveis problemas em tempo suficiente, além de evidenciar como o controle interno pode desestabilizar empresas de grande porte e impactar negativamente tanto o mercado quanto os investidores.

No caso da Americanas, as manipulações contábeis, envolvendo cifras da ordem de 20 bilhões de reais, não apenas distorceram a percepção do mercado, mas também revelaram falhas graves na governança corporativa (CPI Americanas, 2023). A inflada demonstração financeira minou a confiança dos investidores e colocou em xeque a diligência dos auditores independentes, cuja falta de rigor facilitou a perpetuação das fraudes (Rodrigues *et al.*, 2022).

Dada a importância e a magnitude do caso das Lojas Americanas, o Congresso Nacional estabeleceu uma Comissão Parlamentar de Inquérito (CPI) para apurar a fraude na empresa. Em seu testemunho perante a CPI, em 13 de junho de 2023, o atual presidente das Lojas Americanas, Leonardo Coelho Pereira, conforme relatado pela Agência Câmara de Notícias, apresentou as seguintes informações: o CEO das Lojas Americanas admitiu que a situação enfrentada pela empresa não deve ser vista apenas como uma série de problemas contábeis, mas sim como um caso de fraude. Em decorrência desses acontecimentos, a direção da empresa tomou a decisão de dispensar 30 colaboradores relacionados à fraude (Brasil, 2023).

Esses eventos ressaltam a urgente necessidade de revisões mais robustas nos processos de auditoria e da implementação de auditorias forenses, que são capazes de identificar sinais de fraudes e manipulação em estágios iniciais. Além disso, a

ausência de mecanismos adequados de *compliance* contribuiu significativamente para a propagação dessas práticas ilícitas, apontando para falhas na cultura organizacional de valorizar a ética empresarial (Berkan consultoria e auditoria, 2023). O impacto de fraudes desse porte transcende os danos financeiros imediatos, prejudicando a confiança dos *stakeholders* e deteriorando a imagem corporativa a longo prazo (Capez, 2023).

As medidas corretivas, como o fortalecimento de controles internos e a implementação de programas de *compliance* e governança, são essenciais para restaurar a confiança no mercado. É fundamental que as empresas adotem práticas preventivas para mitigar riscos futuros e garantir a transparência nas suas operações (Teixeira; Avanço; Gouvea, 2006). Assim, sugere-se que as fraudes nas Lojas Americanas servem como um alerta sobre a importância de uma cultura organizacional que priorize a integridade e a ética, além de auditorias independentes realmente eficazes.

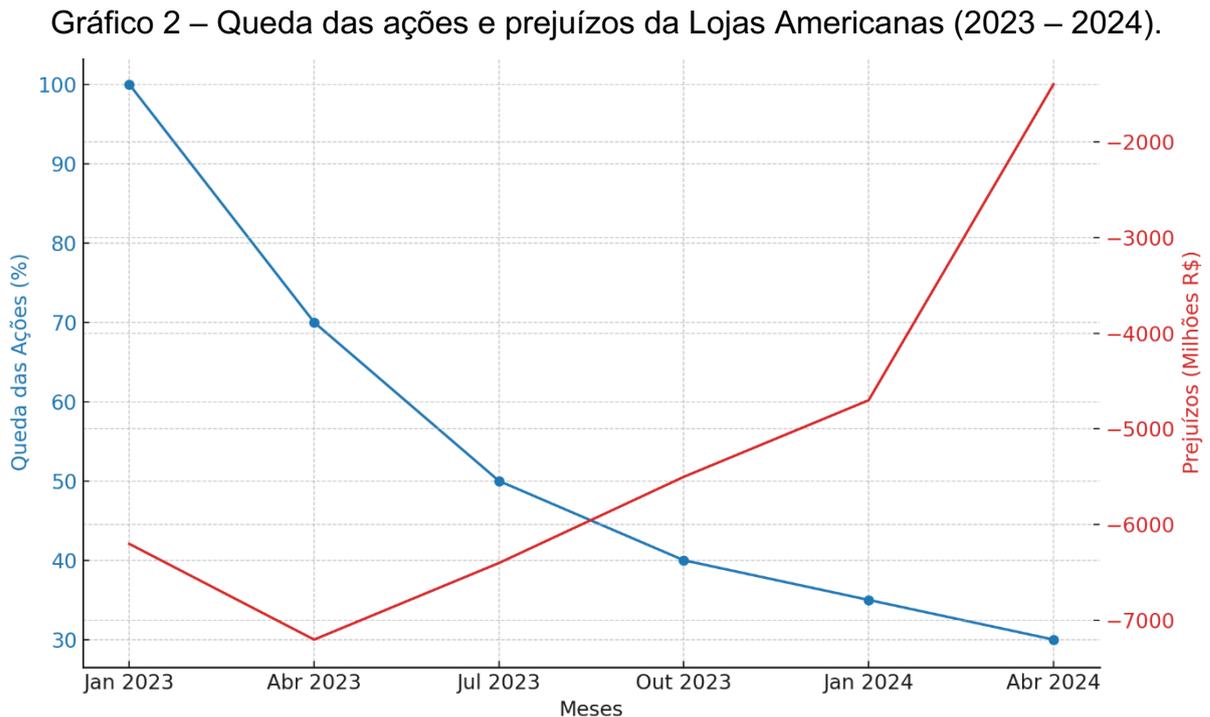
#### 4.2 REAÇÃO DO MERCADO E STAKEHOLDERS

A resposta do mercado de capitais às revelações das fraudes nas empresas Lojas Americanas foi marcada por uma série de reações, tanto por parte dos investidores quanto das autoridades regulatórias e do público em geral. As implicações das fraudes foram significativas e afetaram não apenas a confiança dos investidores, mas também a integridade do mercado financeiro como um todo (Sampaio, 2023).

Uma das primeiras reações veio dos investidores, que viram o valor de suas participações na empresa afetada despencar rapidamente, como apresentado no Gráfico 2, pelos dados em azul. Como observado por Sampaio (2023), os investidores reagiram de forma imediata às notícias de fraude, vendendo suas ações em massa e buscando proteger seu patrimônio. Esse movimento de venda em massa resultou em quedas significativas nos preços das ações da empresa envolvida, refletindo a perda de confiança do mercado, conforme ilustra o Gráfico 2, ao evidenciar o movimento de queda das ações e os prejuízos vivenciados pelas Lojas Americanas entre janeiro/2023 e abril/2024.

Além disso, as agências reguladoras do mercado financeiro, como a CVM no Brasil e a *Securities and Exchange Commission* (SEC) nos Estados Unidos, também

entraram em ação para investigar as alegações de fraude e impor sanções adequadas, corroborando o prejuízo apontado pelo Gráfico 2. Como destacado no Relatório Final da CPI Americanas (2023), "a CVM iniciou uma investigação abrangente para apurar as irregularidades contábeis e garantir a transparência e a integridade do mercado de capitais".



Fonte: InfoMoney (2024).

Essas investigações levaram a processos judiciais e multas substanciais contra a empresa e seus executivos. A decisão do Tribunal de Justiça de Minas Gerais (2023) em relação ao caso das Lojas Americanas é um exemplo claro disso, onde foram impostas penalidades significativas como consequência das práticas fraudulentas.

Por outro lado, os analistas de mercado e especialistas em governança corporativa também se manifestaram sobre as fraudes, destacando a importância da auditoria independente e da boa governança corporativa na prevenção de tais incidentes. A auditoria independente desempenha um papel crucial na identificação e prevenção de fraudes corporativas, garantindo a transparência e a confiabilidade das informações financeiras (Rodrigues *et al.*, 2022).

Nesse sentido, empresas de consultoria e auditoria, como a Berkan Auditoria e Consultoria (2023), enfatizaram a necessidade de um gerenciamento de riscos eficaz

para evitar crises semelhantes no futuro. Um bom gerenciamento de riscos poderia ter previsto o caos resultante das práticas fraudulentas, permitindo uma intervenção precoce e a mitigação de danos (Berkan auditoria e consultoria, 2023).

Além disso, a academia também contribuiu para a discussão, fornecendo percepções sobre os aspectos éticos e teóricos das fraudes corporativas. Autores como Teixeira, Avanço e Gouvea (2006) destacaram a importância da ética empresarial na prevenção de fraudes contábeis, enquanto Araújo *et al.* (2023) analisaram as fraudes das Americanas sob a ótica da teoria da agência, explorando os incentivos e conflitos de interesses que podem levar a tais comportamentos ilícitos.

A confiança é um pilar fundamental no relacionamento entre empresas e seus investidores, bem como entre empresas e consumidores. Quando ocorrem casos de fraude, como os que envolveram a empresa Lojas Americanas, a confiança é abalada, deixando consequências significativas para todas as partes envolvidas (Santos, 2020).

Nesse cenário, sugere-se que as fraudes nas Lojas Americanas representam não apenas violações éticas e legais, mas também um desrespeito à confiança depositada pelos investidores e consumidores. A fraude, seja ela contábil, financeira ou de qualquer outra natureza, mina os alicerces sobre os quais as relações comerciais são construídas.

De acordo com o relatório final da CPI Americanas (2023), as inconsistências contábeis detectadas nas demonstrações financeiras da empresa Lojas Americanas geraram um impacto significativo no mercado, levantando questionamentos sobre a integridade das informações fornecidas pela empresa. Além disso, as investigações revelaram a possível existência de uma má governança corporativa, o que agravou ainda mais a desconfiança dos investidores.

A confiança dos investidores é crucial para o bom funcionamento do mercado financeiro. Quando ocorrem casos de fraude, essa confiança é abalada, e os investidores podem se sentir traídos e enganados. Conforme destacado por Costa, Yoshinaga e Martins (2023), a má governança corporativa pode ocasionar perigos ocultos que afetam diretamente a confiança dos investidores, aumentando a percepção de risco e reduzindo o interesse em investir nas empresas afetadas.

A repercussão negativa das fraudes pode resultar em uma queda no valor das ações, como observado no caso analisado. Segundo o consultório jurídico de Capez (2023), as possíveis implicações penais decorrentes das fraudes nas Lojas

Americanas também contribuem para a incerteza dos investidores em relação ao futuro da empresa.

Além disso, a falta de transparência e a manipulação de informações financeiras minam a credibilidade das empresas afetadas. Como ressalta Berkan Auditoria e Consultoria (2023), um bom gerenciamento de riscos poderia ter contribuído para prevenir essas situações, demonstrando a importância da adoção de práticas sólidas de governança e controle interno para reconstruir a confiança dos investidores.

Assim como os investidores, os consumidores também são afetados pelo impacto das fraudes desta empresa. A confiança é um elemento essencial nas relações de consumo, e quando os consumidores percebem que foram enganados e manipulados, sua confiança na empresa é abalada (Sampaio, 2023).

Segundo Sampaio (2023), a compreensão dos consumidores sobre os detalhes das fraudes pode influenciar sua percepção sobre a empresa e seus produtos. A falta de clareza e transparência nas práticas comerciais pode levar os consumidores a questionar a qualidade dos serviços oferecidos e buscar alternativas no mercado.

A reputação das empresas também é afetada pelas fraudes, o que pode resultar em danos irreparáveis a longo prazo. Conforme destacado por Albuquerque (2023), o caso real das fraudes das Lojas Americanas evidencia a importância de abordar esses eventos de forma transparente e responsável para reconquistar a confiança dos consumidores.

Restaurar a confiança dos investidores e consumidores após casos de fraude é um processo complexo que requer transparência, prestação de contas e mudanças significativas nas práticas empresariais. A auditoria independente desempenha um papel fundamental nesse processo, fornecendo garantias sobre a integridade das informações financeiras e o cumprimento das normas e regulamentos (Silva *et al.*, 2001).

Conforme enfatizado por Teixeira, Avanço e Gouvea (2006), a ética desempenha um papel fundamental na prevenção de fraudes contábeis, destacando a importância de uma cultura organizacional baseada em valores sólidos e princípios éticos. Além disso, métodos indutivos, como os apresentados por Coelho (2021), podem auxiliar na identificação de padrões e tendências que indiquem possíveis irregularidades.

A implementação de medidas corretivas e a adoção de boas práticas de governança corporativa são essenciais para reconstruir a confiança perdida. Como destacado por Silva *et al.* (2019), a auditoria desempenha um papel crucial na identificação de erros e fraudes, fornecendo percepções para a tomada de decisões e o fortalecimento dos controles internos.

Diante do exposto ao longo do trabalho, nota-se que o caso de fraudes na empresa Lojas Americanas teve um impacto significativo na confiança dos investidores e consumidores. Assim, a falta de transparência, a má governança corporativa e as práticas comerciais questionáveis minaram a credibilidade da empresa, gerando consequências negativas para todas as partes envolvidas, conforme apontado nesta subseção.

Posto isto, reforça-se que restaurar a confiança perdida requer um compromisso genuíno com a transparência, a prestação de contas e a adoção de medidas corretivas eficazes. A auditoria independente, a ética empresarial e a implementação de boas práticas de governança são fundamentais para reconstruir a confiança dos investidores e consumidores e garantir a sustentabilidade a longo prazo das empresas afetadas (Silva *et al.*, 2001).

#### 4.3 RESPOSTAS DAS AUTORIDADES REGULADORAS

Diante do caso de fraudes envolvendo a empresa Lojas Americanas, a CVM e outras entidades reguladoras desempenharam um papel crucial na investigação, aplicação de penalidades e implementação de medidas corretivas. Suas ações visaram proteger os investidores, garantir a integridade do mercado financeiro e promover a transparência e a conformidade com as normas regulatórias (Zimmerman *et al.*, 2024).

A CVM, como órgão regulador do mercado de capitais no Brasil, tem a responsabilidade de fiscalizar e regulamentar as atividades das empresas listadas em bolsa e garantir a transparência e a lisura das operações financeiras. Diante do caso de fraude da empresa Lojas Americanas, a CVM iniciou investigações com abertura de inquérito para apurar as irregularidades e determinar as responsabilidades dos envolvidos (Zimmerman *et al.*, 2024).

As ações da CVM e das demais entidades reguladoras desempenharam um papel fundamental na resposta ao caso de fraudes das Loja Americanas. Sua atuação

na investigação, aplicação de penalidades e implementação de medidas corretivas foram essenciais para proteger os investidores, promover a transparência e garantir a conformidade com as normas regulatórias (Zimmerman *et al.*, 2024).

É fundamental que as entidades reguladoras continuem vigilantes e proativas na fiscalização do mercado de capitais, prevenindo e combatendo práticas fraudulentas que possam comprometer a integridade e a estabilidade do sistema financeiro brasileiro. A transparência, a responsabilidade corporativa e o cumprimento das regulamentações são fundamentais para garantir a confiança dos investidores e o desenvolvimento sustentável do mercado de capitais no Brasil (Tribunal de Justiça de Minas Gerais, 2023).

No caso de fraudes envolvendo as Lojas Americanas, foram desencadeados diversos processos legais e investigações para responsabilizar os envolvidos e aplicar as devidas sanções. As autoridades competentes, incluindo órgãos reguladores, judiciário e Ministério Público, agiram para garantir que a justiça fosse feita e que medidas corretivas fossem implementadas para prevenir futuras ocorrências (CPI Americanas, 2023).

O caso de fraudes na empresa Lojas Americanas resultou em investigações detalhadas por parte das autoridades competentes. A Comissão Parlamentar de Inquérito (CPI), destinada a investigar as inconsistências contábeis da empresa Lojas Americanas, foi uma das iniciativas significativas nesse sentido. Seu relatório final, presidido pelo Deputado Gustinho Ribeiro e relatado pelo Deputado Carlos Chiodini, detalhou as irregularidades identificadas e apresentou recomendações para corrigir as falhas no sistema de governança corporativa (CPI Americanas, 2023).

Além disso, processos judiciais foram iniciados para responsabilizar os indivíduos envolvidos nas fraudes. Decisões do Tribunal de Justiça de Minas Gerais, como o Agravo de Instrumento-CV 11ª Câmara Cível Nº 1.0000.23.273941-7/001, foram parte desse esforço para aplicar a lei e garantir que os culpados fossem responsabilizados por suas ações (Tribunal de Justiça de Minas Gerais, 2023).

No caso das Lojas Americanas, Fernando Capez (2023) aponta as possíveis implicações penais decorrentes da fraude contábil, destacando a seriedade das acusações e o impacto que essas investigações podem ter sobre os indivíduos e a reputação das empresas envolvidas.

O caso de fraudes na empresa Lojas Americanas desencadeou uma série de processos legais e investigativos, resultando na aplicação de multas, sanções e,

potencialmente, implicações penais para os envolvidos. Essas medidas visam restaurar a integridade do mercado financeiro e proteger os interesses dos investidores e consumidores (CPI Americanas, 2023). As penalidades visam não apenas punir os infratores, mas também servir como um exemplo para dissuadir práticas similares no futuro (Tribunal de Justiça de Minas Gerais, 2023).

#### 4.4 IMPLICAÇÕES PARA A GOVERNANÇA CORPORATIVA

As fraudes corporativas representam não apenas um desafio para as empresas diretamente envolvidas, mas também geram repercussões significativas no ambiente de negócios mais amplo. Quando grandes empresas como as Lojas Americanas se veem envolvidas em escândalos de fraude, isso não apenas abala a confiança dos investidores e consumidores, mas também levanta questões sobre a eficácia das práticas de governança corporativa. Diante desses eventos, é inevitável que sejam implementadas mudanças significativas para fortalecer a transparência, responsabilidade e ética nos negócios (Costa; Wood, 2012).

Os escândalos de fraude envolvendo uma empresa, como ocorrido no caso das Lojas Americanas, proporcionaram valiosas lições sobre os riscos associados à má governança corporativa e à falta de transparência nos negócios. Esses eventos destacaram a importância de uma supervisão mais rigorosa e de mecanismos de controle mais eficazes para prevenir, detectar e remediar práticas fraudulentas (Costa; Yoshinaga; Martins, 2023).

Como observado por Costa, Yoshinaga e Martins (2023), as fraudes corporativas muitas vezes resultam de deficiências no sistema de governança, incluindo falhas na supervisão da administração, falta de independência do conselho de administração e ausência de canais eficazes para denúncias de irregularidades. Portanto, é essencial que as empresas reconheçam essas vulnerabilidades e implementem medidas adequadas para mitigar os riscos associados.

O escândalo de fraudes da empresa Lojas Americanas levou a uma revisão das práticas de governança corporativa, visando fortalecer os controles internos, aumentar a transparência e promover uma cultura ética. Conforme Berkan Auditoria e Consultoria (2023), as empresas passaram a adotar um gerenciamento de riscos mais proativo, com foco na prevenção. Houve também maior atenção à independência e

diversidade dos conselhos de administração, incluindo membros externos para garantir uma supervisão eficaz.

Uma das principais mudanças nas práticas de governança corporativa após os escândalos de fraude é uma ênfase renovada na transparência e prestação de contas. Como ressaltado por Sampaio (2023), as empresas agora estão buscando tornar suas operações mais transparentes, fornecendo informações claras e precisas aos investidores, reguladores e outras partes interessadas. Isso inclui uma divulgação mais abrangente de informações financeiras e operacionais, bem como uma comunicação mais aberta sobre questões de conformidade e governança. Além disso, as empresas estão fortalecendo seus mecanismos de prestação de contas, estabelecendo comitês de auditoria independentes e promovendo uma cultura organizacional que valorize a responsabilidade e a integridade.

Outra área de foco após os escândalos de fraude foi o reforço dos controles internos e dos processos de auditoria. Conforme destacado por Abreu (2012), os controles internos desempenham um papel fundamental na prevenção e detecção de fraudes, ajudando a garantir a integridade e confiabilidade das informações financeiras. Como resultado, as empresas estão investindo em sistemas de controle mais robustos, implementando políticas e procedimentos claros e conduzindo avaliações periódicas de risco. Além disso, houve um aumento na demanda por serviços de auditoria independente, com empresas buscando garantir uma avaliação imparcial de suas operações e controles internos (Abreu, 2012).

Uma das respostas mais importantes aos escândalos de fraude foi a criação de canais de denúncia internos e o fortalecimento de uma cultura organizacional baseada na conformidade e ética, assim conforme observado por Teixeira, Avanço e Gouvea (2006), é essencial que as empresas incentivem e protejam os denunciantes de irregularidades, garantindo que relatos de má conduta sejam tratados de forma confidencial e investigados de maneira imparcial. Além disso, as empresas estão investindo em programas de treinamento em ética e conformidade, educando os funcionários sobre padrões éticos e legais e promovendo uma cultura de integridade em todos os níveis da organização (Teixeira; Avanço; Gouvea, 2006).

O escândalo de fraudes das Lojas Americanas representou um ponto de inflexão no campo da governança corporativa, levando a mudanças significativas nas práticas e políticas adotadas pela empresa. Esses eventos destacaram os riscos associados à má governança e à falta de transparência nos negócios, incentivando

uma revisão abrangente das estruturas de governança, controles internos e cultura organizacional (Teixeira; Avanço; Gouvea, 2006).

As lições aprendidas com esse escândalo ofereceram uma oportunidade para a empresa fortalecer sua resiliência e estabelecer novos padrões de excelência em governança corporativa. No entanto, é importante reconhecer que a prevenção de fraudes e práticas antiéticas é um esforço contínuo que requer vigilância constante e um compromisso firme com os mais altos padrões de integridade e conformidade (Teixeira; Avanço; Gouvea, 2006).

Medidas adotadas pelas empresas para fortalecer a transparência e responsabilidade são essenciais para reconstruir a confiança dos investidores, consumidores e demais partes interessadas após casos de fraude, como o envolvendo a empresa Lojas Americanas. Diante dessas situações, é fundamental que as empresas ajam com diligência e adotem medidas robustas para mitigar os riscos de condutas inadequadas, fortalecendo seus sistemas de governança e controle interno (Abreu, 2012).

A governança corporativa desempenha um papel crucial na prevenção de fraudes e na promoção da transparência e responsabilidade. A adoção de práticas de governança reforçadas pode ajudar a garantir uma supervisão adequada das atividades da empresa e a implementação de políticas e procedimentos éticos. Conforme observado por Costa, Yoshinaga e Martins (2023), a má governança corporativa pode abrir espaço para práticas fraudulentas e condutas antiéticas, destacando a importância de estruturas robustas de governança.

Os controles internos desempenham um papel crucial na detecção e prevenção de fraudes. Abreu (2012) enfatiza a importância de controles internos eficazes na detecção de erros e fraudes nas demonstrações contábeis. As empresas devem implementar controles internos sólidos em todas as áreas operacionais, financeiras e de conformidade para identificar e mitigar os riscos de fraudes.

A auditoria independente é uma ferramenta fundamental para avaliar a integridade das demonstrações financeiras e identificar potenciais irregularidades. Rodrigues *et al.* (2022) discutem a importância da auditoria independente das Lojas Americanas na análise da fraude, destacando seu papel na verificação da conformidade com as normas contábeis e na identificação de práticas fraudulentas.

Uma cultura organizacional ética é essencial para promover comportamentos responsáveis e transparentes dentro da empresa. As empresas devem promover

valores éticos e integridade em todos os níveis da organização. Teixeira, Avanço e Gouvea (2006) destacam a importância da ética na prevenção de fraudes contábeis, enfatizando a necessidade de uma cultura ética forte para evitar condutas inadequadas.

A comunicação transparente é fundamental para construir e manter a confiança das partes interessadas. As empresas devem fornecer informações claras e precisas sobre suas operações, desempenho financeiro e práticas de governança. Sampaio (2023) destaca a importância da comunicação transparente na compreensão da fraude nas Americanas, destacando a necessidade de divulgação oportuna e precisa de informações.

Os mecanismos de denúncia eficazes são essenciais para incentivar os funcionários a relatar condutas inadequadas sem medo de retaliação. As empresas devem implementar canais de denúncia confidenciais e acessíveis, e garantir que as denúncias sejam tratadas de forma adequada e imparcial. Azevedo (2023) ressalta a importância das ações coletivas na responsabilização de empresas por condutas fraudulentas, destacando o papel das denúncias na identificação de irregularidades.

O treinamento em ética e conformidade é fundamental para capacitar os funcionários a reconhecer e lidar com situações éticas complexas. As empresas devem fornecer treinamento regular sobre políticas, procedimentos e padrões éticos, garantindo que todos os funcionários compreendam suas responsabilidades em relação à conformidade e ética nos negócios. Coelho (2021) fornece um guia sobre o método indutivo, que pode ser útil na elaboração de programas de treinamento em ética.

A supervisão e o monitoramento contínuos são essenciais para identificar precocemente quaisquer sinais de conduta inadequada ou irregularidades. As empresas devem implementar sistemas de monitoramento robustos para acompanhar de perto as operações e transações, identificando e investigando quaisquer desvios dos padrões esperados. Berkan Auditoria e Consultoria (2023) discutem como um bom gerenciamento de riscos poderia ter previsto o caos nas empresas envolvidas em casos de fraude.

As empresas devem cumprir rigorosamente todas as leis e regulamentos aplicáveis e estar preparadas para enfrentar as consequências legais de condutas fraudulentas. A responsabilização por práticas inadequadas deve ser clara e aplicada de forma consistente, demonstrando o compromisso da empresa com a ética e a

conformidade. Decisões judiciais, como o Agravo de Instrumento-CV 11ª Câmara Cível nº 1.0000.23.273941-7/001, refletem a importância da responsabilização legal em casos de fraude.

A revisão e o aprimoramento contínuo dos processos e controles da empresa são essenciais para garantir a eficácia das medidas adotadas para fortalecer a transparência e responsabilidade. As empresas devem estar abertas a *feedback* e críticas construtivas, buscando constantemente maneiras de melhorar suas práticas e evitar futuras falhas. Silva *et al.* (2019), discutem a importância da auditoria na identificação de erros e fraudes, destacando a necessidade de revisão e aprimoramento contínuo dos processos de auditoria.

Diante do caso das fraudes envolvendo as Lojas Americanas, é importante que a empresa adote medidas abrangentes para fortalecer a transparência e responsabilidade. Conforme exposto, isso inclui a implementação de práticas robustas de governança corporativa, fortalecimento dos controles internos, investimento em auditoria independente e permanência das mesmas até o final da confecção dos relatórios, promoção de uma cultura organizacional ética, melhoria da comunicação e transparência, fortalecimento dos mecanismos de denúncia, educação e treinamento em ética e conformidade, aumento da supervisão e monitoramento, responsabilização e cumprimento das leis e regulamentos, assim como revisão e aprimoramento contínuo. Ao adotar essas medidas, a empresa pode reconstruir a confiança das partes interessadas e evitar futuras falhas de conduta.

## 5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A pesquisa revela que as fraudes contábeis cometidas pela empresa Lojas Americanas impactaram a confiança no mercado de capitais, isso se nota logo de início pela venda de ações em massa. Ao examinar as práticas fraudulentas dessa empresa, evidenciou-se falhas graves na governança corporativa, além de ilustrar como a manipulação de informações financeiras pode desestabilizar a confiança dos investidores, levando a perdas substanciais tanto em valor de mercado quanto em reputação corporativa, refletindo assim na confiança que os investidores tem no mercado de capitais brasileiro, visto que o fato aconteceu com uma empresa com grande representatividade no Brasil. Esse caso destaca a importância de uma governança forte, com controles internos rigorosos e auditorias independentes para prevenir a ocorrência de fraudes.

A resposta das autoridades reguladoras, embora necessária, evidenciou também as limitações na capacidade de detecção e prevenção de fraudes em tempo hábil. A atuação da CVM e de outras entidades foi crucial para mitigar os danos, mas também demonstrou a necessidade de aprimoramentos nos mecanismos de fiscalização e punição. Além disso, a reação do mercado, caracterizada por uma perda acentuada de valor das ações da empresa envolvida, reforça a importância de uma regulação mais eficaz e de sanções que possam dissuadir práticas fraudulentas futuras. O estudo mostrou também a importância referente a auditoria externa e interna como instrumento de extrema importância para a prevenção de possíveis fraudes e até mesmo erros que possam chegar a acontecer, tornando-se, assim, medida imprescindível junto às empresas.

No que diz respeito às implicações para as práticas de governança, a pesquisa sugere que a empresa precisa adotar uma postura mais proativa em relação à transparência e à ética empresarial. A implementação de sistemas robustos de *compliance*, aliada à promoção de uma cultura corporativa voltada para a integridade, é essencial para reduzir os riscos de fraudes e restaurar a confiança dos *stakeholders*.

Dessa forma, consideram-se atingidos os objetivos específicos da pesquisa. O desenvolvimento da pesquisa foi realizado através da análise do caso desta fraude e dos mecanismos utilizados que causaram danos, além da avaliação das consequências no mercado e de como as autoridades reguladoras responderam ao

caso, e, por fim, por meio da análise de medidas que ajudam a fortalecer a transparência das empresas.

Algumas limitações foram identificadas durante o desenvolvimento deste estudo, como a falta de acesso à todas as informações internas da empresa, uma vez que nem todos os dados foram divulgados pela mídia ou disponibilizados publicamente. A maioria das informações disponíveis foram divulgadas por meio da CPI, que demandou investimento para alcançar as descobertas. Essa limitação pode ter restringido a análise de certos aspectos das fraudes contábeis.

Recomenda-se que pesquisas futuras explorem em maior profundidade a eficácia das medidas regulatórias adotadas após a descoberta das fraudes, bem como realizem estudos comparativos com outros casos similares em diferentes setores. Além disso, investigações sobre o papel da cultura organizacional na prevenção de fraudes podem oferecer *insights* valiosos para a melhoria das práticas de governança corporativa. Assim, contribuindo para uma melhor compreensão dos impactos das fraudes contábeis, reforçando a necessidade de práticas de governança mais sólidas e de uma regulação mais eficaz para proteger o mercado de capitais brasileiro.

Trabalhos futuros também podem focar na integração de tecnologias emergentes, como a inteligência artificial, na detecção precoce de fraudes e na análise de como políticas educacionais podem fomentar uma cultura de responsabilidade e integridade nas organizações.

## REFERÊNCIAS

ABREU, F. B. **O impacto da Auditoria na detecção de erros e fraudes nas demonstrações contábeis - um estudo em empresas de Auditoria, com profissionais na área.** Dissertação de Mestrado, 2012.

ALVES, F.; LOPES, L. **Tirando a fraude das sombras Pesquisa Global sobre Fraudes e Crimes Econômicos 2018.** PWC, 2018.

AMERICANAS S.A. (2023). **Relacionamento com Investidores.** Disponível em: <https://ri.americanas.io/>. Acesso em 06 de out. 2024.

AMERICANAS S.A. **FATO RELEVANTE.** 13 jun. 2023. Disponível em: <https://api.mziq.com/mzfilemanager/v2/d/347dba24-05d2-479e-a775-2ea8677c50f2/621c5f95-5804-42bf-2b83-1663fd554182> acesso em 05 out. 2023.

AMERICANAS S.A. **Quem são os fundadores das Lojas Americanas.** 17 nov. 2022. Disponível em: <https://blog.americanasmarketplace.com.br/2022/11/17/lojas-americanas-fundadores/> Acesso em: 07 nov. 2023.

ALBUQUERQUE, L. F. **Caso real da fraude das "Lojas Americanas": uma proposta de caso de ensino.** Trabalho de Conclusão de Curso (Ciências Contábeis). Universidade Federal de Pernambuco, Recife, 2023.

ARAÚJO, D. S.; BAZET, M. P. T.; SOARES, G. F.; MIRANDA, G. J. **O Caso Americanas: Análise da Fraude sob a Ótica da Teoria da Agência.** Universidade Federal de Uberlândia, 2023.

AZEVEDO, P. C. **(Coordenador Estratégico de Tutela Coletiva, Defensor Público).** [Petição Inicial]. Madep 883. Belo Horizonte, 2023. Disponível em: <https://defensoria.mg.def.br/wp-content/uploads/2023/08/0.-Peticao-Inicial-ACP-123-Milhas.pdf>. Acesso em: 13 abr. 2024.

BERKAN AUDITORIA E CONSULTORIA. **CASO Americanas – como um bom gerenciamento de riscos poderia ter previsto o caos.** [S. l.], 2023.

BEUREN, I. M. **Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade.** 3 ed. São Paulo: Atlas, 2006.

BONOTTO, P. V. **As fraudes contábeis da Enron e WorldCom e seus efeitos nos Estados Unidos.** Trabalho de Conclusão de Curso. Universidade Federal do Rio Grande do Sul, Porto Alegre, 2020.

BRASIL, E. **CEO da Americanas descarta inconsistência contábil e reconhece fraude.** Disponível em: <https://www.camara.leg.br/noticias/970959-CEO-DA-AMERICANAS-DESCARTA-INCONSISTENCIA-CONTABIL-E-RECONHECE-FRAUDE>. Acesso em 06 de out. 2024.

CAPEZ, F. **Fraude contábil das Lojas Americanas e suas possíveis implicações penais**. Consultório Jurídico, 2023.

COELHO, B. **Método indutivo: um guia sobre esse método de abordagem**. [S. l.]: Metzner, 2021.

CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE. **RESOLUÇÃO CFC Nº 1.207**, de 27 de novembro de 2009. Aprova a NBC TA 240 - Responsabilidade do Auditor em Relação a Fraude, no Contexto da Auditoria de Demonstrações Contábeis. Disponível em: [https://www.normaslegais.com.br/legislacao/resolucaoafc1207\\_2009.htm](https://www.normaslegais.com.br/legislacao/resolucaoafc1207_2009.htm) Acesso em: 05 out. 2023.

COSTA, A. P. P.; WOOD, T. **Fraudes corporativas**. Rev. adm. empres. 52 (4), Ago 2012.

COSTA, J. A. M.; YOSHINAGA, C. E.; MARTINS, H. C. **AMERICANAS S.A.: OS PERIGOS OCULTOS DA MÁ GOVERNANÇA CORPORATIVA**. Revista Brasileira de Casos de Ensino em Administração, GVCasos, v. 13, n. 2, p. 1-16, jul.-dez. 2023.

CPI. **Comissão Parlamentar de Inquérito destinada a investigar as inconsistências da ordem de 20 bilhões de reais detectadas em lançamentos contábeis da empresa Americanas S.A.** realizados no exercício de 2022 e em exercícios anteriores – CPI Americanas. Relatório Final. Presidente: Deputado Gustinho Ribeiro, Relator: Deputado Carlos Chiodini. Setembro de 2023. Disponível em: <https://static.poder360.com.br/2023/09/Relatorio-Final-CPI-da-Americanas-4set2023.pdf>. Acesso em: 05 out. 2024.

DALLAGNOL, E. C. et al. Os Princípios da Governança Corporativa: O Enfoque Dado pelas Empresas Listadas na B3. **Revista Contabilidade e Controladoria**, v. 13, n. 1, 9 abr. 2021. Disponível em: <https://congressosp.fipecafi.org/anais/19UsplInternational/ArtigosDownload/1374.pdf> Acesso em 05 out. 2024.

INFOMONEY. **Americanas (AMER3) cai 58% após chegar a R\$ 0,10 com prejuízo e previsões canceladas**. 2024. Disponível em: <https://www.infomoney.com.br/mercados/americanas-amer3-desaba-70-a-r-010-apos-perda-bilionaria-e-previsoes-canceladas/>. Acesso em 27 de set. de 2024.

LIMA, A. R.; SILVA, W. R.; MEDEIROS, V. P. **Fraudes contábeis: os impactos nas empresas e a questão da ética dos profissionais contábeis**. FAACZ, 2023.

MARION, J. C. **Análise das Demonstrações Contábeis**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2012. Acesso em: 08: mai. 2023.

MIATO. **Americanas, 123 Milhas, Starbucks: as empresas que entraram em recuperação judicial ou faliram em 2023**. Disponível em: <https://g1.globo.com/economia/negocios/noticia/2023/12/29/americanas-123-milhas-starbucks-as-empresas-que-entraram-em-recuperacao-judicial-ou-faliram-em-2023.ghtml>. Acesso em 28 de set. de 2024.

MURCIA, F. D.; BORBA, J. A. UM ESTUDO DAS FRAUDES CONTÁBEIS SOB DUAS ÓTICAS: JORNAIS ECONÔMICOS VERSUS PERIÓDICOS ACADÊMICOS NO PERÍODO DE 2001-2004. **Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da UERJ** – v.10, n.2, 2005, p.99. Disponível em: <http://atena.org.br/revista/ojs-2.2.3-08/index.php/UERJ/article/download/675/671> Acesso em 04 out. 2023.

PEREIRA, A. G. **Análise das Demonstrações Contábeis**. Salvador: UFBA, 2018.

RAMALHO, C.; FURTADO, C. V.; LARA, R. **A indústria de private equity e venture capital: 2º censo brasileiro**. Agência Brasileira de Desenvolvimento Industrial, Centro de Gestão e Estudos Estratégicos. – Brasília: Agência Brasileira de Desenvolvimento Industrial, 2009. Disponível em: [https://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/bitstream/handle/10438/8419/Private\\_Equity\\_e\\_Venture\\_Censo.pdf?sequence=1&isAllowed=y](https://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/bitstream/handle/10438/8419/Private_Equity_e_Venture_Censo.pdf?sequence=1&isAllowed=y) Acesso em: 04 out. 2023.

RODRIGUES, A. L.; MOREIRA, D. P. S.; SILVA, N. O.; ALMEIDA, M. A. **Auditoria Independente das Lojas Americanas: culpada ou inocente?**. RCSA - UNICEPLAC, v. 3, n. 2, 2022.

SAMPAIO, A. **Entenda a fraude na Americanas em 4 pontos**. CNN, 2023.

SANTOS, P. **O Que É o Triângulo da Fraude?**. 2020.

SILVA, R. B.; JUNIOR, A. J. R. **A auditoria como ação de prevenção de fraudes e erros**. Monumenta - Revista Científica Multidisciplinar, Paraíso do Norte, ano 2021, v. 3, n. 1, 5 out. 2021, p. 56-62.

SILVA, V. L.; BRASSOLOTO, J. L.; PALUAN, I. A.; KONRAD, M. R. **A Importância da Auditoria na Identificação de Erros e Fraudes**. Revista Acadêmica da Faculdade Fernão Dias, São Paulo, ano 2019, v. 6, n. 20, p. 1-8.

TEIXEIRA, S. A.; AVANÇO, L.; GOUVEA, P. E. **Ética e fraudes contábeis**. Unopar Científica: Ciências jurídicas e Empresariais, Londrina, v.7, n. 1, p. 85-91, mar. 2006.

VELTER, F.; MISSAGIA, L. R. **Manual de Contabilidade: teoria e mais de 650 questões**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2011.

VIEIRA, S. P.; MENDES, A. G. S. T. GOVERNANÇA CORPORATIVA: Uma Análise de sua Evolução e Impactos no Mercado de Capitais Brasileiro **REVISTA DO BNDES**, Rio de Janeiro, v. 11, n. 22, p. 103-122, dez. 2004 Disponível em: <https://web.bndes.gov.br/bib/jspui/handle/1408/8177> Acesso em 22 set. 2022.

ZIMERMAN, D. et al. **Ainda sobre Americanas: A Responsabilidade da CVM e dos Agentes Externos**. Disponível em: <https://www.jusbrasil.com.br/artigos/ainda-sobre-americanas-a-responsabilidade-da-cvm-e-dos-agentes-externos/1839526033>. Acesso em 28 de set. de 2024.