



UNIVERSIDADE FEDERAL DO RIO DE JANEIRO
FACULDADE DE ADMINISTRAÇÃO E CIÊNCIAS CONTÁBEIS
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS

GABRIELA LIMA E SILVA GAGLIANO

**RISCO SACADO: UM ESTUDO A RESPEITO DA OPERAÇÃO QUE GEROU UM
ROMBO BILIONÁRIO NA AMERICANAS S.A.**

Rio de Janeiro

2024

GABRIELA LIMA E SILVA GAGLIANO

RISCO SACADO: UM ESTUDO A RESPEITO DA OPERAÇÃO QUE GEROU UM
ROMBO BILIONÁRIO NA AMERICANAS S.A.

Dissertação de Mestrado apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Faculdade de Administração e Ciências Contábeis da Universidade Federal do Rio de Janeiro, como requisito para a obtenção do título de Mestre em Ciências Contábeis.

Orientador: Prof. Dr. Adriano Rodrigues
Coorientador: Prof. Dr. Thiago Abreu

Rio de Janeiro

2024

Ficha catalografica

GABRIELA LIMA E SILVA GAGLIANO

RISCO SACADO: UM ESTUDO A RESPEITO DA OPERAÇÃO QUE GEROU UM
ROMBO BILIONÁRIO NA AMERICANAS S.A.

Dissertação de Mestrado apresentada ao Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Faculdade de Administração e Ciências Contábeis da Universidade Federal do Rio de Janeiro, como requisito para a obtenção do título de Mestre em Ciências Contábeis.

Rio de Janeiro, 30 de outubro de 2024.

Prof. Dr. Adriano Rodrigues - Orientador
Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ)

Prof. Dr. Thiago Abreu – Coorientador
Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ)

Prof. Dr. Lucas Maragno – Membro Interno
Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ)

Prof. Dr. Alfredo Sarlo Neto – Membro Externo
Universidade Federal do Espírito Santo (UFES)

AGRADECIMENTOS

Agradeço primeiramente a Deus, cuja luz e força me guiaram em cada etapa deste percurso. Agradeço ao meu marido, meu amigo e maior apoiador, que esteve ao meu lado, oferecendo amor e incentivo. Sou eternamente grato aos meus pais, que sempre incentivaram meus estudos e acreditaram em meu potencial. Agradeço ao presidente Lula pelo reflexo positivo de seu trabalho voltado à educação, que tornou possíveis oportunidades para muitos como eu. À UFRJ, sou grato por abrir as portas do ensino superior e permitir meu crescimento acadêmico. Agradeço aos meus professores, ao meu orientador e coorientador, que me apoiaram e não me abandonaram ao longo deste caminho desafiador.

Aos meus colegas de mestrado, que tornaram esta jornada mais leve, mesmo diante das dificuldades. Juntos, enfrentamos os desafios que surgiram e nos apoiamos mutuamente. E, por fim, agradeço a mim mesmo por não ter desistido, por ter perseverado. Como alguém que vive com TDAH, sei o quanto foi difícil estudar, ler e escrever artigos, enfrentando os desafios da concentração e organização. No entanto, essa luta me ensinou a valorizar cada conquista. Parabéns, Gabi! Você sabe o quanto se esforçou para acompanhar os demais e, mesmo assim, chegou até aqui.

다 괜찮아질 거야

A Informação é um recurso econômico valioso. (Nicholson, 2012, p. 225)

RESUMO

Em um cenário de intensa concorrência no mercado, as empresas estão constantemente em busca de aprimorar sua eficiência para maximizar lucros e resultados. Frequentemente, buscam estratégias de financiamento externo para atender às demandas de recursos e manter o fluxo de caixa. Nesse contexto, a utilização da operação de risco sacado surge como uma alternativa para auxiliar na preservação da saúde financeira e na garantia da continuidade operacional das empresas. Contudo, diante da busca por crédito externo, alguns gestores recorrem a escolhas discricionárias para apresentar as demonstrações financeiras de maneira mais atraente ao mercado, colocando em questionamento a qualidade das informações financeiras divulgadas. Este trabalho analisou o caso da operação de risco sacado no grupo Americanas S.A., que resultou na divulgação de um rombo bilionário em seu balanço. O objetivo foi analisar o tratamento contábil adotado pela empresa para a operação de risco sacado, comparando-o com as normas contábeis vigentes, e entender como a prática impactou as demonstrações financeiras. A análise foi realizada sob a perspectiva contábil, considerando as teorias de gerenciamento de resultados, erro e fraude contábil. A justificativa para esta pesquisa foi entender o funcionamento da operação, esclarecer os eventos ocorridos na empresa e incentivar novas pesquisas que destaquem a importância da apresentação de informações financeiras úteis e de qualidade. No que diz respeito à metodologia da pesquisa, ela é classificada como qualitativa, descritiva e exploratória e envolve métodos de coleta de dados bibliográficos, documentais. A crise da Americanas evidenciou o uso da operação de risco sacado como um mecanismo de fraude, ocultando passivos e distorcendo a real situação financeira da empresa. Esse caso reforçou a necessidade de práticas contábeis transparentes e de uma governança eficaz para assegurar a confiança do mercado. O estudo sugeriu a coexistência de erro contábil, gerenciamento de resultados e fraude, com a empresa utilizando a operação de risco sacado não apenas como um erro de contabilização, mas também como uma ferramenta para manipulação de resultados financeiros e, por fim, para a ocultação intencional de passivos. Com o plano de recuperação judicial em andamento, o estudo contribuiu para a compreensão dos impactos das fraudes contábeis e enfatizou a necessidade de uma supervisão financeira mais rigorosa para prevenir distorções semelhantes no futuro.

Palavras-chave: Americanas, Risco sacado, Fraude.

ABSTRACT

In a highly competitive environment, companies are constantly seeking to improve their efficiency to maximize profits and results. They frequently pursue external financing strategies to meet resource demands and maintain cash flow. In this context, the use of the factoring operation emerges as an alternative to help preserve financial health and ensure the operational continuity of businesses. However, in the search for external credit, some managers resort to discretionary choices to present financial statements in a more attractive way to the market, raising concerns about the quality of the financial information disclosed. This study analyzed the case of the factoring operation at Americanas S.A., which led to the disclosure of a billion-dollar hole in its balance sheet. The objective was to examine the accounting treatment adopted by the company for the factoring operation, comparing it with current accounting standards, and understanding how this practice impacted the financial statements. The analysis was conducted from an accounting perspective, considering the theories of earnings management, errors, and accounting fraud. The justification for this study was to understand how the operation works, clarify the events that occurred within the company, and encourage further research that highlights the importance of presenting useful and high-quality financial information. Regarding the research methodology, it is classified as qualitative, descriptive, and exploratory, involving bibliographic and documentary data collection methods. The Americanas crisis highlighted the use of the factoring operation as a fraud mechanism, concealing liabilities and distorting the company's true financial situation. This case underscored the need for transparent accounting practices and effective governance to ensure market trust. The study suggested the coexistence of accounting errors, earnings management, and fraud, with the company using the factoring operation not only as an accounting error but also as a tool for manipulating financial results and, ultimately, for intentionally concealing liabilities. With the ongoing judicial recovery plan, the study contributed to understanding the impacts of accounting fraud and emphasized the need for stricter financial oversight to prevent similar distortions in the future.

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

CFC - Conselho Federal de Contabilidade
CIA - Companhia
COSO - Comitee of Sponsoring Organizations
CPC - Comitê de Pronunciamentos Contábeis
CVM - Comissão de Valores Mobiliários
EUA - Estados Unidos da América
GR - Gerenciamento de Resultados
IASB - International Accounting Standards Board
NBC - Normas Brasileiras de Contabilidade
PIB - Produto Interno Bruto
SOX - Lei Sarbanes-Oxley
DRE – Demonstração do resultado do exercício
BP – Balanço Patrimonial
DFC – Demonstração de fluxo de caixa

LISTA DE FIGURAS

Figura 1. Operação Risco Sacado	Pag 40
Figura 2. Reconciliação dos lucros.....	Pag 63
Figura 3. Evolução Fornecedor.....	Pag 64

LISTA DE TABELAS

Tabela 1. Negócios do Grupo Americanas – 2021.....	Pag 55
Tabela 2. Reapresentação DRE.....	Pag 62
Tabela 3. Abertura Resultado financeiro.....	Pag 63
Tabela 4. Balanço patrimonial com ajustes.....	Pag 64
Tabela 5. Patrimônio Líquido ajustado.....	Pag 65

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO.....	14
1.1	O ESCANDALO CONTÁBIL.....	15
1.2	QUALIDADE DA INFORMAÇÃO CONTABIL E GERENCIAMENTO RESULTADO.....	16
1.3	IDENTIFICAÇÃO E JUSTIFICATIVA DO PROBLEMA	17
2	REVISÃO DA LITERATURA.....	19
2.1	QUALIDADE DA INFORMAÇÃO.....	19
2.2	GERENCIAMENTO DE RESULTADO.....	21
2.2.1	Resultados de Pesquisas Anteriores sobre gerenciamento.....	23
2.3	DISTORÇÕES.....	26
2.3.1	Erro.....	26
2.3.2	Fraude.....	28
2.3.3	Gerenciamento de Resultados x Erro x Fraude.....	33
2.3.4	Resultados de estudos anteriores.....	35
2.4	RISCO SACADO.....	38
2.4.1	Participantes e funcionamento.....	40
2.4.2	Vantagens e Desvantagens.....	41
2.4.3	FORFAIT: Caso Americanas.....	43
2.4.4	Contabilização.....	44
3	METODOLOGIA.....	48
3.1	ENQUADRAMENTO METODOLÓGICO.....	48
3.2	AMOSTRA E COLETA DE DADOS.....	50
3.3	MÉTODO DE ANÁLISE DOS DADOS.....	51
3.4	JUSTIFICATIVA PARA A METODOLOGIA ADOTADA.....	52
4	DESCRIÇÃO E ANÁLISE DO CASO.....	53
4.1	SOBRE AS LOJAS AMERICANAS.....	53
4.2	O DESPONTAR DA CRISE.....	56
4.3	DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS.....	59
4.3.1	Principais Ajustes: Reapresentação dos Saldos 2021.....	61
4.3.2	O parecer de auditoria: Demonstrações Financeiras de 2022.....	65
4.3.3	Demonstrações Financeiras de 2023.....	66
4.4	CONTABILIZAÇÃO RISCO SACADO.....	67

4.4.1	Contabilização apropriada.....	68
4.4.2	Contabilização Errada da Americanas.....	71
4.5	EFEITO AMERICANAS.....	74
4.5.1	Impacto nas Ações e no Mercado Financeiro.....	74
4.5.2	Impactos no Setor Financeiro e Econômico.....	74
4.5.3	Consequências para o Sistema Financeiro e Crédito.....	75
4.5.4	Reestruturação da Americanas S.A.	76
4.5.5	Resposta Regulamentar e Medidas da CVM.....	77
4.5.6	Mercado de Crédito: Panorama Atual e Futuro.....	78
5	RESULTADOS E DISCUSSÃO.....	80
6	CONCLUSÃO E SUGESTÕES PARA FUTURAS PESQUISAS.....	83
7	REFERÊNCIAS.....	85

1 INTRODUÇÃO

No ambiente corporativo contemporâneo, marcado por intensa concorrência e desafios operacionais, as empresas buscam constantemente alternativas de financiamento para garantir a continuidade dos negócios e preservar seu fluxo de caixa (Silva, 2023). Entre essas alternativas, a operação de risco sacado destaca-se como uma ferramenta relevante, especialmente para organizações que procuram administrar suas obrigações financeiras de forma estratégica (Oliveira, 2024; Fecap, 2023). No entanto, a flexibilidade gerencial na apresentação das demonstrações financeiras pode levar a escolhas discricionárias que comprometem a qualidade e a confiabilidade das informações contábeis divulgadas (Matsumoto; Parreira, 2007).

O caso da Americanas S.A. exemplifica o uso inadequado da operação de risco sacado como um mecanismo para ocultar passivos, distorcendo significativamente a situação financeira da companhia. A descoberta de um rombo bilionário em seu balanço precipitou uma crise sem precedentes, culminando no pedido de recuperação judicial e levantando importantes discussões sobre governança corporativa, *compliance* e transparência contábil. Esse evento evidenciou não apenas as vulnerabilidades do mercado financeiro, mas também a necessidade de reforçar a confiança por meio de padrões contábeis consistentes e da integridade na gestão empresarial (Gomes; Silva; Ferreira, 2024).

A contabilidade, enquanto ciência social aplicada, tem como objetivo fornecer informações úteis e confiáveis para a tomada de decisão (CPC, 2019). No entanto, erros e fraudes podem comprometer a qualidade das demonstrações financeiras e levar a interpretações equivocadas da real situação de uma empresa (CPC, 2019). Diante desse contexto, este estudo teve como objetivo analisar a operação de risco sacado utilizada pela Americanas S.A., investigando seu funcionamento e impactos contábeis sob as perspectivas do gerenciamento de resultados, erro contábil e fraude. Ao explorar as práticas contábeis envolvidas e os desdobramentos da crise, a pesquisa buscou contribuir para o entendimento dos desafios relacionados à confiabilidade das demonstrações financeiras reforçando a importância de uma supervisão mais rigorosa. Além disso, buscou esclarecer os mecanismos que possibilitaram a ocorrência das fraudes e incentivar estudos futuros sobre governança corporativa eficaz e práticas contábeis transparentes.

1.1 O ESCANDALO CONTÁBIL

A Americanas S.A. enfrentou um evento crítico que impactou profundamente o mercado financeiro. Em 11 de janeiro de 2023 foi divulgado, por meio de fato relevante ao mercado, a identificação de inconsistências nos registros contábeis de aproximadamente R\$ 20 bilhões em dívidas não declaradas no balanço patrimonial (AMERICANAS, 2023). Esse anúncio levou à renúncia do CEO e do responsável pelas Relações com Investidores. No dia seguinte, as ações da empresa despencaram 77,3% na bolsa de valores, resultando em uma perda de mercado estimada em R\$ 8,4 bilhões em um único dia (Andrade, 2025). Diante desse cenário, a empresa foi retirada da bolsa após mais de 60 anos de atividade.

As repercussões do escândalo foram amplas, incluindo preocupações com a inadimplência de cerca de 16,3 mil credores, diante de um passivo total reavaliado de R\$ 43 bilhões. Esse evento configurou-se como um dos maiores escândalos financeiros do Brasil. Poucos dias depois, a empresa entrou com um pedido de recuperação judicial (Desidério, 2023).

Em 13 de junho de 2023, a Americanas S.A., já em processo de recuperação judicial, divulgou um relatório preliminar expondo fraudes contábeis cometidas pela gestão anterior. O documento revelou a criação artificial de contratos de Verba de Propaganda Cooperada (VPC) e incentivos comerciais, que deveriam reduzir custos e melhorar os resultados operacionais, mas que foram registrados sem a efetiva contratação de fornecedores (AMERICANAS, 2023). Além disso, a empresa contraiu financiamentos sem as devidas aprovações societárias para manter suas operações. O relatório também apontou a participação de ex-diretores e executivos nessas práticas fraudulentas.

Segundo a companhia, o rombo bilionário decorreu de inconsistências na contabilização dos financiamentos bancários destinados ao pagamento de fornecedores por meio da operação de risco sacado (AMERICANAS, 2023). Essa operação, também conhecida como "*forfait*", "*confirming*", "*securitização de contas a pagar*" ou "*reverse factoring*", consiste no financiamento de fornecedores por meio de uma instituição financeira (Dolle; Rodrigues; Moura, 2023). No caso da Americanas, a dívida, que deveria ter sido lançada corretamente como dívida financeira, foi indevidamente registrada na conta de fornecedores, distorcendo significativamente suas demonstrações financeiras e afetando sua reputação junto aos investidores (Dolle; Rodrigues; Moura, 2023).

Após a descoberta das inconsistências contábeis, a Americanas alegou que a operação de risco sacado não comprometia sua solidez financeira e que os ajustes necessários seriam feitos sem consequências adversas para a empresa. A retificação de erros contábeis é crucial

para manter a credibilidade das demonstrações financeiras e assegurar a confiança dos investidores e credores.

1.2 QUALIDADE DA INFORMAÇÃO CONTÁBIL E GERENCIAMENTO DE RESULTADO

Conforme a Estrutura Conceitual para Relatório Financeiro (CPC 00 - R2), a contabilidade tem o objetivo de fornecer informações úteis e confiáveis para a tomada de decisões. As demonstrações financeiras são uma das principais fontes de informação utilizadas por investidores, credores e demais *stakeholders*, tornando essencial que os dados divulgados tenham qualidade e sejam livres de distorções intencionais.

Estudos indicam que, em períodos de crise, empresas podem adotar práticas de gerenciamento de resultados para reportar perdas contábeis acima do esperado, com o intuito de, em períodos subsequentes, reportar lucros (Kousenidis, Ladas e Negakis, 2013). Essas práticas podem ser motivadas por mudanças na gestão, pressões do mercado ou necessidade de atender expectativas dos investidores (Martinez, 2013).

Embora normas contábeis brasileiras e internacionais busquem padronizar a divulgação de informações financeiras, nem todas as situações possíveis são contempladas. Muitas normas oferecem flexibilidade na adoção de critérios contábeis, permitindo que gestores escolham quando e como determinados eventos econômicos serão reconhecidos e divulgados. Essa liberdade pode ser utilizada para reportar uma imagem financeira mais favorável da empresa, em detrimento da transparência e da fidedignidade das informações (Zendersky, 2020).

Entretanto, é importante distinguir entre gerenciamento de resultados e fraude contábil. Segundo Schipper (1989), o gerenciamento de resultados refere-se a escolhas contábeis ou ações operacionais que impactam o lucro de forma deliberada, mas sem necessariamente violar normas contábeis. Já a fraude contábil envolve a manipulação intencional de informações financeiras com o objetivo de enganar *stakeholders* (CFC, 2009). No caso da Americanas, as irregularidades identificadas ultrapassaram a esfera do gerenciamento de resultados, configurando fraude.

1.3 IDENTIFICAÇÃO E JUSTIFICATIVA DO PROBLEMA

O escândalo contábil que resultou em um rombo de mais de R\$ 40 bilhões e levou à recuperação judicial da Americanas S.A. expôs a fragilidade de práticas contábeis em grandes corporações e levantou questionamentos sobre a transparência das informações financeiras divulgadas, esse caso evidenciou lacunas na regulamentação e na supervisão contábil (Gomes; Silva; Ferreira, 2024).

A crise da Americanas S.A., revelada em 2023, evidenciou desafios significativos na contabilização do risco sacado e seu impacto na qualidade das informações financeiras divulgadas ao mercado. Especialistas, como Eliseu Martins, destacaram as dificuldades de enquadramento adequado dessa operação dentro dos princípios contábeis vigentes, levantando questionamentos sobre sua classificação. Mais do que um caso isolado, essa problemática revela um entrave sistêmico que compromete a transparência e a confiabilidade das demonstrações financeiras (Martins, 2023).

Segundo Martins (2023) a operação de risco sacado, que ganhou notoriedade recentemente com o caso Americanas, nada mais é do que uma evolução da antiga operação de desconto de duplicatas. No desconto de duplicata, o vendedor antecipa o recebimento ao levar o título ao banco, enquanto o comprador continua responsável por pagar a duplicata diretamente à instituição financeira. Caso o comprador não honre sua obrigação, o vendedor permanece responsável pela liquidação do valor junto ao banco. Do lado do comprador, a obrigação é registrada no passivo na conta de “fornecedores”, onde permanece até a quitação. Como regra, essa transação não gera evidência de uma obrigação bancária em suas demonstrações financeiras, mantendo a natureza operacional do passivo (Martins, 2023).

Os prazos seguem os padrões usuais, e os riscos de inadimplência não diferem dos de qualquer outra duplicata não descontada pelo vendedor. Para o vendedor, como o risco da duplicata não foi integralmente transferido ao banco, o valor recebido é registrado como contrapartida a uma dívida específica — a “duplicata descontada” — que, essa sim, é classificada como uma obrigação de natureza bancária. Essa prática tem sido adotada no Brasil há aproximadamente 12 anos (Martins, 2023).

Na operação de risco sacado, a principal diferença é que, em regra, o controle, os riscos e os benefícios associados ao recebimento da duplicata (ou outro título) são transferidos do fornecedor para o banco. Dessa forma, o fornecedor não possui mais valores a receber do comprador, registrando a baixa do recebível em sua contabilidade. Além disso, como não há obrigação financeira futura com a instituição bancária, também não há o reconhecimento de

dívida bancária em suas demonstrações financeiras. Sendo assim o grande debate reside na classificação contábil dessa obrigação: deve permanecer na conta de "fornecedores" ou ser reclassificada como "dívida bancária"? (Martins, 2023).

A discussão sobre a correta classificação contábil dessas operações tem sido objeto de debate no Brasil e no mundo. No âmbito internacional, o *International Accounting Standards Board* (IASB) incluiu o tema em sua agenda para futuras decisões normativas. No Brasil, a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) também tem analisado a questão, buscando definir diretrizes mais claras para a divulgação dessas operações nas demonstrações financeiras (Martins, 2023).

Segundo Murcia (2023), a principal discussão contábil gira em torno da classificação dos passivos decorrentes dessas operações, evidenciando a necessidade de maior clareza normativa e rigor na sua aplicação. Além disso, a ausência de um consenso definitivo sobre essa classificação reforça a importância de estudos aprofundados que contribuam para a elaboração de padrões contábeis mais precisos e alinhados à realidade das empresas. A recente revisão das normas contábeis busca aumentar a transparência na divulgação do risco sacado, exigindo maior detalhamento sobre sua estrutura e impactos financeiros. No entanto, sua eficácia dependerá não apenas da implementação adequada, mas também da fiscalização eficiente por parte dos órgãos reguladores (Murcia, 2023).

Sendo assim, a questão central desta pesquisa pode ser formulada da seguinte maneira: **Qual o tratamento contábil adotado pela Americanas S.A. para a operação de risco sacado e quais as discrepâncias em relação às normas contábeis vigentes?**

O estudo do caso Americanas se mostra essencial para compreender os desafios da contabilidade moderna e os riscos associados à falta de transparência em operações financeiras complexas. Além de contribuir para o aprimoramento das normas contábeis, a análise desse caso pode incentivar futuras pesquisas sobre o risco sacado, fornecendo uma base mais sólida para sua correta contabilização e mitigação de distorções financeiras.

A relevância desse estudo se manifesta tanto para usuários internos quanto externos das demonstrações financeiras, destacando o impacto das escolhas contábeis na qualidade da informação divulgada e na tomada de decisão. Além disso, abre uma discussão sobre a discricionariedade das escolhas contábeis, a adequação às normas e a responsabilidade dos gestores sobre a transparência das informações financeiras.

2 REVISÃO DA LITERATURA

2.1 QUALIDADE DA INFORMAÇÃO

A informação contábil é capaz de influenciar a tomada de decisões de seus usuários influenciando diretamente no funcionamento e eficiência da economia. Segundo Iudícibus (2004, p.25) “o objetivo básico da contabilidade pode ser resumido no fornecimento de informações econômicas para vários usuários, de forma que propiciem decisões racionais”.

Para Almeida (2012), o bom desempenho no mercado de capitais está atrelado a qualidade das informações divulgadas nas demonstrações financeiras. Assim os usuários da informação ficam a par da composição financeira e patrimonial das Companhias, podendo assim, tomar melhores decisões sobre investimentos.

Segundo Bushman e Smith (2001), as informações financeiras confiáveis auxiliam o acompanhamento dos acionistas, ajudando aos gestores a mensurar o desempenho dos executivos e proporcionar a constituição de um conjunto de incentivos para atender aos interesses, dos executivos e investidores.

Vários usuários da informação financeira, tais como acionistas, investidores, gestores, autoridades reguladoras, fornecedores, clientes e concorrentes, têm necessidades diversas que podem ser satisfeitas pela contabilidade. No entanto, para atender a todas essas demandas de forma individual, o processo de elaboração e divulgação de informações contábeis se tornaria extremamente dispendioso. Por essa razão, os órgãos responsáveis por estabelecer os princípios contábeis recomendam que as empresas produzam informações que atendam ao maior número possível desses usuários, como é sugerido pelo Pronunciamento da Estrutura Conceitual da Contabilidade no contexto brasileiro. (Almeida, 2010)

Conforme definição da Estrutura Conceitual para Relatório Financeiro - CPC 00 - R2 o objetivo da contabilidade é o de fornecer informações úteis e confiáveis aos seus usuários da informação contábil.

1.2 O objetivo do relatório financeiro para fins gerais é fornecer informações financeiras sobre a entidade que reporta que sejam úteis para investidores, credores por empréstimos e outros credores, existentes e potenciais, na tomada de decisões referente à oferta de recursos à entidade.

2. Essas decisões envolvem decisões sobre: (a) comprar, vender ou manter instrumento de patrimônio e de dívida; (b) conceder ou liquidar empréstimos ou outras formas de crédito; ou (c) exercer direitos de votar ou de outro modo influenciar os atos da administração que afetam o uso dos recursos econômicos da entidade.

No item 1.5 da estrutura conceitual, ficou definido quem são os usuários da informação. Estes usuários podem ser classificados como primários ou secundários. Sendo chamados de primários os investidores e/ou credores, existentes ou em potencial. Já os usuários secundários são aqueles grupos que fazem uso das demonstrações, mesmo que a finalidade em sua elaboração, não seja voltada para eles. São exemplos de usuários secundários: Governo, colaboradores, fornecedores, comunidade acadêmica, entre outros (CPC, 2019).

Embora definido nos itens 1.6 e 1.7 que não é finalidade das demonstrações contábeis serem as únicas fontes de informação, nem o de apresentar o valor da entidade as Demonstrações financeiras são úteis para prever quão eficiente e eficazmente a administração usará os recursos econômicos da entidade em períodos futuros. Além disso o pronunciamento garante que a responsabilidade fundamental da administração, é cumprir com princípio da legalidade (CPC, 2019).

No segundo capítulo do referido CPC fica estabelecido que para a informação ser útil ao usuário e cumprir com seu objetivo ela precisa atender as especificidades das “características qualitativas de informações financeiras úteis”

2.4. Se informações financeiras devem ser úteis, elas devem ser relevantes e representar fidedignamente aquilo que pretendem representar. A utilidade das informações financeiras é aumentada se forem comparáveis, verificáveis, tempestivas e compreensíveis.

Fonte: CPC 00 (R2)

Essas características qualitativas de informações financeiras úteis são divididas em fundamentais e de melhoria, são elas:

- Características Fundamentais: relevância e representação fidedigna;
- Características de Melhoria: Comparabilidade, capacidade de verificação, tempestividade e compreensibilidade.

Contudo, na esfera acadêmica, não existe atualmente uma métrica única que permita avaliar a qualidade da informação contábil. Em resposta a essa lacuna, estudiosos têm desenvolvido diversos modelos que abordam distintos aspectos da contabilidade. Esses modelos englobam medidas de gerenciamento de resultado, grau de conservadorismo, relevância e tempestividade da informação divulgada (Wang, 2006).

Apesar disso, é unânime entre os pesquisadores que as Informações contábeis de alta qualidade beneficiam os usuários, proporcionando segurança, reduzindo a assimetria de

informações e aumentando a eficiência do investimento. (Bushman; Smith, 2001; Biddle; Hilary; Verdi, 2009) Além de reduzir o custo de capital próprio. (Francis; Lafond; Olsson; Schipper, 2004), entretanto a informação contábil de má qualidade, conforme apontado por Dyck e Zingales (2004) leva a maiores custos de agência reduzindo assim a proteção aos acionistas.

A qualidade da informação contábil também pode ser influenciada pela competitividade do mercado e pelo ambiente institucional em que as firmas estão inseridas (Almeida, 2010). Certos ambientes políticos e legais podem criar lacunas no mercado e incentivar o comportamento oportunista dos *insiders*, especialmente em países com sistemas legais baseados no código civil, que, de acordo com a literatura, tornam mais fácil a expropriação e a manipulação dos números contábeis. (Dyck; Zingales, 2004).

O Brasil está incluído em um ambiente institucional frágil desse tipo. De acordo com Lopes e Walker (2008), o modelo *code law* é um dos fatores que enfraquecem esse ambiente, pois, quando a lei não é devidamente aplicada, a fiscalização torna-se deficiente, diminuindo os incentivos dos gestores para fornecer informações fidedignas e oportunas. (Almeida, 2010).

A avaliação da qualidade das informações sobre os lucros das companhias é essencial, dado o caráter subjetivo de sua elaboração, que envolve escolhas, políticas e estimativas contábeis. Essa análise permite entender os incentivos que motivam executivos e acionistas controladores a influenciar a mensuração dos lucros, bem como os impactos desses incentivos nos resultados (Almeida, 2010). No entanto, como aponta Gaio (2010), a discussão sobre a qualidade da informação contábil e suas características é vasta e carece de consenso sobre sua mensuração. Segundo Wang (2006), diversas abordagens são aplicadas para avaliar essa qualidade, entre elas o gerenciamento de resultados, conhecido também como contabilidade criativa.

2.2 GERENCIAMENTO DE RESULTADO

O gerenciamento de resultados é uma estratégia adotada pelos gestores com o objetivo de atingir metas específicas. Conforme apontado por Rezende e Nakao (2012), essa tática pode obscurecer a verdadeira saúde financeira de uma empresa, mesmo quando está em conformidade com as regulamentações contábeis, o que potencialmente prejudica a confiabilidade dos relatórios financeiros e, conseqüentemente, os interessados na informação.

A prática de gerenciar os resultados pode ser explicada como uma maneira formal de manipular as contas de resultado ou de atividade operacional por meio de escolhas discricionárias de métodos e estimativas contábeis que causem impacto no resultado financeiro, contudo, com a observação das normas e os princípios contábeis (Matsumoto; Parreira, 2007). Martinez (2001) ainda acrescenta que o gerenciamento afeta não apenas as contas de resultado, mas pode afetar também o fluxo de caixa da empresa, através de decisões e atos concretos.

De acordo com a perspectiva de Healy e Whalen (1999), o gerenciamento de resultados é uma ação deliberada dos gestores para modificar os relatórios contábeis com o objetivo de alterar as percepções dos usuários sobre a situação financeira da empresa ou influenciar os resultados contratuais que dependem dos números contábeis divulgados.

Cosenza e Grateron (2003) descrevem a contabilidade criativa como uma maneira de mascarar a situação real da empresa por meio da manipulação intencional das informações contábeis, apresentando apenas o que os gestores desejam comunicar. Conforme Paulo e Martins (2007), o gerenciamento de resultados tem sido empregado pelos gestores como uma estratégia para influenciar as relações contratuais, ocultando o desempenho real da empresa por meio da manipulação intencional das informações.

A prática da contabilidade criativa pode ser impulsionada por várias razões. No entanto, de acordo com Matsumoto e Parreira (2007), a principal motivação para o gerenciamento contábil ocorre quando não há leis, normas e dispositivos regulatórios rígidos, o que permite aos gestores fazerem diferentes escolhas para apresentar resultados diversos.

Cardoso (2005) e Rodrigues (2008) destacam que no gerenciamento de resultados, os gestores podem utilizar critérios discricionários para alterar as informações nas demonstrações financeiras, a fim de apresentar uma imagem financeira diferente da real. No entanto, conforme definido por Healy e Whalen (1999), o gerenciamento de resultados não se limita apenas a julgamentos discricionários, mas também inclui a escolha de práticas contábeis que afetam o reconhecimento de receitas e despesas, bem como critérios de avaliação do patrimônio, abrangendo várias contas patrimoniais.

Francis, Olsson e Schipper (2008) diferenciam os critérios discricionários como "inatos", relacionados ao ambiente operacional da empresa e ao seu modelo de negócios, e "discretos", ligados a escolhas contábeis, decisões de implementação, erros de gestão, influência de auditoria, e imposições regulatórias e fiscais.

Segundo Healy e Whalen (1999), várias motivações para o gerenciamento de resultados foram estudadas, incluindo atender às expectativas do mercado de capitais, influenciar avaliações de empresas, definir termos contratuais com base em números contábeis, cumprir

regulamentações antitruste e outras regulamentações governamentais. Outros incentivos para o gerenciamento de resultados podem estar relacionados à tributação, mudanças na liderança da empresa e até mesmo à intenção de evitar o registro de perdas ou reduzir a volatilidade dos resultados (Martinez, 2013).

Portanto, o gerenciamento de resultados, aplicado pelos gestores, pode ter como objetivo alcançar metas estabelecidas pela administração, melhorar a posição financeira da empresa e sua atratividade para investidores, bem como atender às expectativas dos acionistas por meio de distribuição de dividendos mais generosa (Martinez, 2001).

Assim, as informações contábeis podem ser influenciadas pela modificação das operações da empresa ou por decisões sobre escolhas contábeis, especialmente no que diz respeito aos *accruals*, que afetam o desempenho geral da entidade. Paulo (2007) esclarece que "os *accruals* são componentes dos resultados contábeis que ajustam o reconhecimento do fluxo de caixa ao longo do tempo, com o objetivo de aprimorar a medição do desempenho econômico da empresa" (Paulo, 2007, p. 13).

Os *accruals* consistem em componentes não discricionários, que não são gerenciados, e discricionários, que compreendem os elementos gerenciáveis. Para avaliar o gerenciamento de resultados, geralmente é necessário estimar os *accruals*, principalmente os não gerenciados, que são calculados por diferença (Baptista, 2009).

Vale ressaltar que o gerenciamento de resultados não deve ser confundido com fraude, pois, embora ambos envolvam dissimulação, o gerenciamento segue as normas contábeis e a legislação tributária (Martinez, 2001). No entanto, a manipulação da informação contábil, de acordo com Matsumoto e Parreira (2007), pode prejudicar a transparência dos relatórios contábeis e influenciar a tomada de decisões.

2.2.1 Resultados de Pesquisas Anteriores sobre gerenciamento.

De acordo com Kousenidis, Ladas e Negakis (2013), em tempos de crise as empresas podem tentar se envolver em práticas de GR para aumentar perdas com o uso de *accruals* discricionários, o que afeta alguns atributos da qualidade dos relatórios financeiros.

No trabalho desses autores foi examinado o impacto da qualidade do resultado nas empresas listadas com fraca sustentabilidade fiscal na Espanha, Grécia, Irlanda, Itália e Portugal, no período de 2008 a 2011, por conta de incentivos para a prática de gerenciamento, provavelmente induzido pela crise. Observaram que, em média, a qualidade dos resultados

melhorou no período de crise, no entanto, na presença de gerenciamento, a qualidade desses ganhos se deteriorou.

Beatty e Weber (2003) pesquisaram os incentivos ao *big bath* no cenário de alteração de CEO nas empresas e concluíram que as companhias que relataram grandes perdas no passado eram mais propensas a relatar uma redução do que um aumento nos lucros.

No entanto, outras pesquisas mostraram a tendência de alguns gestores em buscar acumulações positivas a fim de atingir previsões planejadas. O estudo de McAnally, Srivastava e Weaver (2008) relata que gestores que são remunerados com opções de ações tendem a buscar gerenciar os resultados com a diminuição do lucro da companhia com a finalidade de que as acumulações negativas acarretem a redução do valor das ações e, assim, a queda do preço de exercício das opções de compra.

Fiechter e Meyer (2010) encontraram efeitos consistentes com o GR, por meio do *big bath*, onde, devido à crise financeira, bancos americanos reconheceram perdas substanciais sobre instrumentos financeiros, com a mudança de resultados de negativos para positivos no trimestre subsequente, o que é corroborado no estudo de Flores (2012) que concluiu que as empresas norte-americanas e brasileiras tendem a praticar o GR com maior veemência em períodos de crise.

Outro estudo que investigou como a crise econômica afeta o escopo de manipulação de resultados e *value relevance* dos números financeiros divulgados, demonstrou que as empresas de Portugal, Itália e Grécia tendem a se envolver mais em GR para melhorar a baixa lucratividade e liquidez e acomodar o seu endividamento (Iatridis; Dimitras, 2013).

Já Filip e Raffournier (2014) encontraram indicativos diferentes em sua pesquisa que apontaram uma redução significativa na prática de GR nas empresas europeias durante a crise financeira de 2008-2009.

Silva e Paulo (2017) também tiveram conclusões convergentes com a pesquisa de Flores (2012), onde analisaram a prática de GR baseados em *accruals* discricionários nos anos de 2014-2015, quando foi identificado o início de um período de recessão na economia brasileira.

Mais recentemente, Xiao e Xi (2021) realizaram uma pesquisa para investigar a relação entre o surto de Covid-19 e as práticas de GR nas empresas chinesas. Os achados foram inconclusivos e contraditórios, porém indicaram que as companhias localizadas nas regiões mais afetadas pela pandemia eram mais propensas a se envolver em GR por meio de *accruals* e por meio de atividades reais.

Lassoued e Khanchel (2021) conduziram uma análise envolvendo 2.031 empresas listadas em 15 países europeus, revelando que durante o período de pandemia, as empresas examinadas demonstraram uma tendência maior de gerenciar seus resultados em comparação com o período anterior.

Em contrapartida, Hsu e Yang (2022), ao analisarem empresas listadas no Reino Unido, concluíram que o gerenciamento de resultados por meio de atividades reais aumentou durante a pandemia.

Ryu e Chae (2022) apontam que as empresas sul-coreanas se envolveram em um maior gerenciamento de resultados no período pós-Covid-19 em comparação ao período anterior à pandemia. Por fim, Liang et al. (2022) descobriu evidências sugerindo que restrições mais severas de financiamento durante a pandemia resultaram em um aumento no gerenciamento de resultados por parte das empresas analisadas.

Embora o cenário de pesquisas sobre as implicações da pandemia de Covid-19 nas práticas contábeis tenha crescido no contexto brasileiro, a conexão entre o gerenciamento de resultados (GR) em momentos de crise e a qualidade das informações contábeis ainda carece de estudos aprofundados. Apesar de alguns esforços em andamento, como os trabalhos de Oliveira e Modena (2022), Araújo (2022), e Krauspenhar, Pires e Barbetta (2023), a compreensão desse tema específico permanece como uma lacuna a ser explorada.

O estudo de Oliveira e Modena (2022) focou-se no impacto da pandemia de COVID-19 nas práticas de GR em empresas de capital aberto na América Latina, evidenciando que a crise teve uma influência positiva e significativa nessas práticas. Isso sugere que o gerenciamento de resultados não ocorreu de maneira esporádica, mas foi oportunista diante das incertezas geradas pela crise.

A pesquisa de Araújo (2022) buscou identificar o efeito da pandemia na contabilização de receitas e despesas, relacionando-as ao gerenciamento de resultados em empresas de capital aberto. Os resultados indicaram uma relação estatisticamente significativa e negativa entre a variável Covid-19 e o gerenciamento de resultados, sugerindo uma maior influência durante os sete trimestres de impacto da pandemia, o que pode afetar negativamente os usuários das informações contábeis.

Já o trabalho de Krauspenhar, Pires e Barbetta (2023) teve como objetivo examinar o impacto da pandemia nas práticas de GR por meio de *accruals* discricionários e atividades reais em empresas brasileiras. Os resultados confirmaram que a pandemia teve um impacto positivo na magnitude do gerenciamento de resultados por *accruals* discricionários ao longo desse

período, corroborando achados semelhantes em estudos anteriores para outros países, como Lassoued e Khanchel (2021), Xiao e Xi (2021), Ryu e Chae (2022) e Liang (2022).

Em síntese, a revisão da literatura evidencia que o gerenciamento de resultados (GR) é uma prática recorrente em períodos de crise, influenciada por diversos fatores, incluindo a pressão por resultados financeiros e a instabilidade econômica. Estudos realizados em diferentes contextos, como os da Espanha, Grécia, Brasil e China, mostram que empresas tendem a manipular informações financeiras durante crises para manter a confiança de investidores e credores, destacando o uso de *accruals* discricionários e atividades reais como métodos comuns de GR.

Enquanto algumas pesquisas indicam um aumento na prática de GR durante crises financeiras, como a de 2008-2009 e a pandemia de Covid-19, outras apontam para uma diminuição, sugerindo que o comportamento dos gestores pode variar de acordo com a natureza da crise e os contextos econômicos específicos. A evidência acumulada aponta para a necessidade de maior supervisão e práticas contábeis transparentes, especialmente em momentos de incerteza, para preservar a integridade das informações financeiras. Assim, o estudo do GR em períodos de crise não só contribui para a compreensão das dinâmicas contábeis, mas também enfatiza a relevância de se aprofundar nas implicações das práticas de GR, especialmente no contexto brasileiro, onde ainda há lacunas significativas a serem exploradas.

2.3 DISTORÇÕES

As distorções nas demonstrações contábeis podem surgir de duas formas: fraude ou erro. A diferença fundamental entre fraude e erro reside na intencionalidade ou falta de intenção na ação que leva à distorção nas demonstrações contábeis. (CFC, 2009).

2.3.1 Erro

Embora haja um compromisso em alcançar qualidade na informação, é importante reconhecer que o sistema contábil não está isento de possíveis ocorrências de erros, omissões ou imprecisões. Esses incidentes podem surgir durante a escrituração, no momento do reconhecimento, na fase de mensuração ou até mesmo na divulgação das informações (De Sousa, 2020).

Considera-se erro, um ato não intencional resultante de omissão, desatenção ou má interpretação de fatos na elaboração de registros e demonstrações contábeis, já fraude, como um ato intencional de omissão ou manipulação de transações, adulteração de documentos, registros e demonstrações contábeis de um ou mais indivíduos da administração, dos responsáveis pela governança, empregados ou terceiros, que envolva dolo para obtenção de vantagem injusta ou ilegal. (CFC, 2009).

O erro contábil, na perspectiva da contabilidade, refere-se a uma discrepância ou equívoco na preparação, registro ou apresentação das informações financeiras de uma entidade. Esses erros podem ser causados por equívocos matemáticos, falhas na interpretação de transações, omissões de registros ou outros enganos no processo contábil, resultando em informações financeiras imprecisas. Corrigir esses erros é fundamental para garantir a precisão e a confiabilidade das demonstrações financeiras de uma organização (CPC, 2009).

Após a identificação desses erros, é incumbência da entidade corrigir aqueles que são considerados significativos em períodos anteriores. Assim, é necessário retificar os saldos iniciais das contas, retroagindo ao período mais remoto viável para a reapresentação retrospectiva. No caso em que se torna inviável determinar os efeitos específicos de um erro na informação comparativa de um ou mais períodos anteriores, a entidade deve realizar a revisão retroativa até o primeiro período para o qual essa ação seja possível, conforme preconizado por CPC (2009).

A norma estipula que ao corrigir erros, a entidade deve divulgar a natureza e o valor de cada erro para cada período anterior. Se em um determinado período a revisão retroativa não for viável, a entidade também deve comunicar as circunstâncias que resultaram nessa condição, além de descrever como e a partir de quando o erro foi corrigido (Silva; Machado, 2020).

O CPC 23 estabelece que demonstrações contábeis contendo erros materiais não estão em conformidade com o pronunciamento. É importante ressaltar que um erro material é aquele cuja omissão e divulgação inadequada impactam as decisões, incluindo o lucro líquido do período e o desempenho econômico (CPC, 2009).

A correção de erros contábeis pode gerar hesitação por parte dos usuários externos, já que eles se baseiam nas informações dos relatórios financeiros das empresas para tomar decisões, presumindo que esses dados refletem a realidade das organizações. Isso pode afetar a credibilidade da organização perante os *stakeholders*.

À medida que o mercado de capitais se expande, mais *stakeholders* investem em empresas, tornando crucial a transparência para oferecer clareza aos investidores. Isso permite que eles façam investimentos mais significativos em companhias que ofereçam informações

confiáveis e seguras (De Moura; Franz; Da Cunha, 2015). Portanto, a divulgação da correção de erros, juntamente com a explicação de seus impactos econômicos, financeiros e operacionais, torna-se essencial.

Nesse sentido, o CPC 23 estabelece um conjunto mínimo de informações a serem reveladas em notas explicativas, incluindo a natureza do erro no período anterior, o valor corrigido de cada período anterior, o montante da correção no início do período mais antigo e as circunstâncias que levaram a essa condição, juntamente com detalhes sobre como e quando o erro foi corrigido. Esses valores devem ser consistentes com os valores das contas contábeis afetadas em cada período anterior (CPC, 2009).

É relevante notar que poucos estudos na literatura nacional abordam especificamente a correção de erros de períodos anteriores. Alguns exemplos incluem as pesquisas de Coltro (2013), que explorou aspectos e aplicabilidade da norma conforme IFRS e CPC; Ruberto e Alves (2015), que analisaram a divulgação de informações em notas explicativas, seguindo o CPC 23 nas dez maiores empresas brasileiras de 2014; Silva e Machado (2020), que investigaram o cumprimento das exigências do CPC 23 em entidades goianas; e De Sousa et al (2020), que pesquisaram o modo como as empresas evidenciam a correção dos erros contábeis em suas notas explicativas, relativas aos exercícios de 2015 a 2018.

2.3.2 Fraude

A fraude é uma preocupação global devido ao seu potencial de arrastar grandes corporações para escândalos contábeis ou até mesmo levá-las à falência. As consequências são diversas e afetam aspectos sociais, políticos, econômicos e financeiros, incluindo perda de empregos, redução na arrecadação de impostos, danos ao mercado de capitais devido à perda de confiança dos acionistas, entre outros impactos (Ferreira et al., 2013).

A transparência e integridade das demonstrações contábeis, tanto de entidades públicas quanto privadas, podem influenciar significativamente a estabilidade financeira de países. Dentro desse contexto, quando ocorrem fraudes, a credibilidade dos relatórios contábeis é comprometida. Estudos sobre fraudes passadas podem ajudar a esclarecer eventos e reconstruir a confiança dos usuários nos demonstrativos contábeis (Ferreira et al., 2013).

De acordo com Condé et al. (2015), as grandes corporações enfrentam um dos principais desafios atuais: a ocorrência de fraudes nas demonstrações financeiras, tendo potencial para impactar investidores e a sociedade em geral. Normalmente, o ato de fraude visa benefícios para o perpetrador, mesmo que cause prejuízos a outros agentes da instituição ou à sociedade.

Fraude por definição é o ato intencional de um ou mais indivíduos da administração, dos responsáveis pela governança, empregados ou terceiros, que envolva dolo para obtenção de vantagem injusta ou ilegal (CFC, 2009).

Informação financeira fraudulenta envolve distorções intencionais, que podem incluir omissões de valores ou divulgações enganosas nas demonstrações contábeis, com o propósito de iludir os usuários dessas informações. Essas distorções podem ser originadas a partir das tentativas da administração de manipular os lucros, visando influenciar as percepções dos usuários das demonstrações contábeis sobre o desempenho e a lucratividade da entidade (CFC, 2009).

A manipulação dos lucros pode ter início com pequenos atos, como ajustes inadequados de premissas e alterações de julgamento por parte da administração. Pressões e incentivos podem levar essas ações a crescer a ponto de resultarem em informações financeiras fraudulentas. Essa situação pode ocorrer quando a administração, pressionada para atender às expectativas do mercado ou visando maximizar a remuneração baseada no desempenho, adota posições que resultam em distorções substanciais nas demonstrações contábeis.

Em certas empresas, a administração pode ser motivada a reduzir os lucros significativamente, a fim de minimizar a tributação, ou a inflar os lucros para garantir financiamento bancário (CFC, 2009).

A norma NBC TA 240 (R1) – RESPONSABILIDADE DO AUDITOR EM RELAÇÃO A FRAUDE, NO CONTEXTO DA AUDITORIA DE DEMONSTRAÇÕES CONTÁBEIS, publicada pelo Conselho Federal de Contabilidade em 2016, lista algumas características de lançamentos que podem ser interpretados como indícios de possíveis fraudes nas práticas contábeis das empresas, tais como:

(a) Registros contábeis inadequados ou ajustes feitos em contas não relacionadas, pouco usuais ou raramente utilizadas, realizados por pessoas que geralmente não são responsáveis por lançamentos contábeis. Esses registros podem ser efetuados no final do período contábil ou como lançamentos posteriores ao encerramento, muitas vezes com explicações escassas ou inexistentes. Tais lançamentos podem ocorrer antes ou durante a elaboração das demonstrações contábeis, podem carecer de números de conta específicos ou conter valores arredondados ou constantes.

(b) Registros contábeis ou ajustes inadequados em contas que envolvem transações complexas ou incomuns, estimativas e ajustes significativos realizados no final do período contábil, sem reconciliação de diferenças, que englobam transações entre partes relacionadas

ou que estejam de alguma forma associados a um risco identificado de distorção relevante decorrente de fraude.

(c) Registros contábeis que fogem do padrão podem não estar sujeitos ao mesmo nível de controle interno que os lançamentos contábeis rotineiros, como aqueles relacionados a vendas, compras e despesas mensais (Silva, 2023).

Além disso, a mesma norma ainda versa que as Informações contábeis fraudulentas podem decorrer de:

- Manipulação, falsificação (inclusive de assinatura) ou alteração de registros contábeis ou documentos comprobatórios que serviram de base à elaboração de demonstrações contábeis.
- Mentira ou omissão intencional nas demonstrações contábeis de eventos, operações ou outras informações significativas.
- Aplicação incorreta intencional dos princípios contábeis relativos a valores, classificação, forma de apresentação ou divulgação.

A4. Muitas vezes as informações contábeis fraudulentas envolvem a burla pela administração de controles que aparentemente estão funcionando com eficácia. A administração pode perpetrar fraude, burlando controles intencionalmente por meio de técnicas como: (Alterado pela NBC TA 240 (R1))

- Registrar lançamentos fictícios no livro diário, em especial no final do período contábil, de forma a manipular resultados operacionais ou alcançar outros objetivos.
- Ajustar indevidamente as premissas e alterar os julgamentos utilizados para estimar saldos contábeis.
- Omitir, antecipar ou atrasar o reconhecimento, nas demonstrações contábeis, de eventos e operações que tenham ocorrido durante o período das demonstrações contábeis que estão sendo apresentadas.
- Omitir, dificultar ou deturpar divulgações requeridas pela estrutura de relatório financeiro aplicável ou divulgações que são necessárias para a apresentação adequada. (Incluído pela NBC TA 240 (R1))
- Encobrir fatos que possam afetar os valores registrados nas demonstrações contábeis. (Alterado pela NBC TA 240 (R1))
- Contratar operações complexas, que são estruturadas para refletir erroneamente a situação patrimonial ou o desempenho da entidade.
- Alterar registros e condições relacionados a operações significativas e não usuais.

Fonte: NBC TA 240 (R1)

Donald Cressey publicou sua pesquisa sobre motivações de fraude e criou uma teoria chamada Teoria do Triângulo da Fraude (TTF). Depois de estudar 200 prisioneiros condenados por diversos crimes, ele concluiu que as características comuns da má conduta eram pressão, racionalização e oportunidade (Condé et al., 2015).

A pressão é determinada por condições que incentivam os agentes a cometer fraudes, frequentemente decorrentes de problemas financeiros da empresa ou do próprio funcionário. Nessas situações, o funcionário pode sentir-se compelido a apresentar um cenário empresarial mais favorável aos usuários da informação, beneficiando a organização. Nesse contexto, muitos

pesquisadores defendem que algumas empresas utilizam opções de ações e bônus como formas de recompensar gestores, o que pode levá-los a manipular informações financeiras quando estão pressionados por resultados de desempenho (Condé et al., 2015).

Além disso nos outros vértices desse triângulo estão a oportunidade de praticar a fraude que é aumentada quanto maior a habilidade técnica e o conhecimento geral sobre as atividades da empresa e a racionalização a qual mostra como o agente tenta justificar as suas ações fraudulentas permitidas.

De acordo com Wells (2011), as fraudes em divulgações financeiras resultam de uma conjunção de vários fatores, sendo o mais destacado deles a pressão sobre a administração para apresentar lucros. Conforme apontado pelo autor, os executivos frequentemente modificam os registros, principalmente, com o propósito de mascarar o real desempenho do negócio.

Para mitigar o risco de distorção as empresas frequentemente passam por auditorias internas e externas para verificar a precisão de suas demonstrações financeiras. A auditoria das demonstrações financeiras é um conjunto de procedimentos técnicos que visa emitir opinião sobre o cumprimento dos princípios básicos de contabilidade e das normas contábeis brasileiras (CFC, 2006).

Vale destacar que no Brasil, a legislação estabelece a obrigatoriedade de auditoria independente para sociedades anônimas de capital aberto, de acordo com a Lei 6.404/76, conhecida como Lei das Sociedades por Ações - LSA. Esta lei abrange diversos aspectos, incluindo características das empresas, capital social, ações e demonstrações financeiras. Ela exige que as empresas de capital aberto sejam auditadas por auditores independentes registrados na Comissão de Valores Mobiliários – CVM (Silva, 2023).

Além disso, a Lei 11.638/2007 modificou a Lei 6.404/76, estendendo a obrigatoriedade de auditoria independente a todas as sociedades anônimas, inclusive as de capital fechado de grande porte. O critério para ser considerado de grande porte inclui sociedades sob controle comum que tenham um ativo total superior a R\$ 240.000.000,00 ou uma receita bruta anual superior a R\$ 300.000.000,00 (Silva, 2023).

De acordo com Lins (2017), a auditoria, especialmente a externa, traz benefícios que incluem um aumento na confiabilidade dos números apresentados, minimizando o risco de fraudes, distorções e erros não intencionais. Além disso, a auditoria serve como um desestímulo à prática de fraudes, oferece maior segurança aos investidores, ajuda a obter custos de capital mais baixos, aprimora os controles e promove operações mais seguras e eficientes.

O trabalho de auditoria permite ao profissional obter prova suficiente e apropriada, para apoiar uma opinião sobre as demonstrações financeiras auditadas. Contudo os auditores

não são responsáveis e não podem ser responsabilizados pela prevenção de fraudes ou erros. O Papel do auditor é promover em seu parecer, uma asseguaração razoável sobre a Demonstrações financeiras preparadas pelas companhias. (CFC, 2006). Sendo assim, os objetivos do auditor, conforme a NBT TA 240 (R1), são:

- (a) identificar e avaliar os riscos de distorção relevante nas demonstrações contábeis decorrente de fraude;
- (b) obter evidências de auditoria suficientes e apropriadas sobre os riscos identificados de distorção relevante decorrente de fraude, por meio da definição e implantação de respostas apropriadas; e
- (c) responder adequadamente face à fraude ou à suspeita de fraudes identificada durante a auditoria.

O auditor, ao conduzir uma auditoria de acordo com as normas estabelecidas, tem a responsabilidade de obter segurança razoável de que as demonstrações contábeis, em sua totalidade, não apresentem distorções relevantes, decorrentes de fraude ou erro. De acordo com o disposto na NBC TA 200, devido às inerentes limitações da auditoria, existe um risco inevitável de que algumas distorções relevantes nas demonstrações contábeis possam não ser identificadas, mesmo que a auditoria seja devidamente planejada e executada conforme as normas de auditoria (NBC TA 200, item 51) (CFC, 2009).

Apesar da atuação de uma auditoria visar identificar distorções contábeis e garantir que elas sejam corrigidas adequadamente, Crepaldi (2013) afirma que o auditor não deve ser responsabilizado pela prevenção de fraudes ou erros, mas em seu planejamento de trabalho deve avaliar os riscos de ocorrência e indagar a administração da instituição auditada sobre qualquer tipo de anomalia que venha a ser um possível vestígio de fraude ou erro.

Embora o termo "fraude" abranja uma definição legal ampla, no contexto das normas de auditoria, a principal preocupação do auditor consiste na fraude que provoca distorção relevante nas demonstrações contábeis. Existem dois tipos de distorções intencionais que se revestem de importância para o auditor: as que resultam de informações contábeis fraudulentas e da apropriação indébita de ativos. Embora o auditor possa suspeitar ou, em circunstâncias raras, identificar indícios de fraude, não cabe a ele, do ponto de vista legal, determinar se a fraude efetivamente ocorreu (CFC, 2009).

A principal responsabilidade pela prevenção e detecção da fraude é dos responsáveis pela governança da entidade e da sua administração. É crucial que a administração, sob a supervisão geral dos líderes da governança, coloque ênfase na prevenção da fraude, o que contribui para a redução das oportunidades para sua ocorrência, e na dissuasão da fraude, o que

pode desencorajar indivíduos de se envolverem em atividades fraudulentas, devido à probabilidade de detecção e sanções. Isso requer um compromisso firme em estabelecer uma cultura de honestidade e comportamento ético, que pode ser fortalecida por meio de uma supervisão ativa por parte dos líderes da governança (CFC, 2009).

Contudo, apesar de o profissional de auditoria não ser responsável pela prevenção e detecção da fraude, a NBC TA 240 aborda qual deve ser o papel dele frente às distorções.

Ao detectar erros relevantes ou fraudes no decorrer dos seus trabalhos, o auditor tem a obrigação de comunicá-los à administração da entidade e sugerir medidas corretivas, informando sobre os possíveis efeitos no seu parecer, caso elas não sejam adotadas.

O auditor deve comunicar prontamente qualquer fraude identificada, a menos que proibições legais ou regulamentares estejam em vigor. O destinatário deve ser uma pessoa na administração com responsabilidade para prevenir e detectar fraudes, a menos que todos os responsáveis pela governança estejam envolvidos na administração. Se a fraude envolver a administração, funcionários-chave no controle interno ou outras partes com impacto relevante nas demonstrações financeiras, o auditor deve comunicar os assuntos aos responsáveis pela governança, discutindo os procedimentos necessários para concluir a auditoria, a menos que as leis ou regulamentos proibam tais comunicações (CFC, 2009).

Se o auditor identificar ou suspeitar de fraude, deve verificar se leis, regulamentos ou requisitos éticos relevantes exigem que ele comunique o assunto a uma autoridade externa à entidade. No Brasil, essa obrigação se aplica somente quando a legislação ou regulamentos estabelecem explicitamente essa obrigação, como no caso de órgãos reguladores para segmentos específicos, como o Banco Central do Brasil e a Comissão de Valores Mobiliários, ou em conformidade com a Resolução CFC n.º 1.530/2017, que trata das obrigações relacionadas à Lei n.º 9.613/1998 (sobre lavagem de dinheiro). Em todos os outros casos, o auditor deve manter a confidencialidade das informações do cliente, conforme previsto nas diretrizes profissionais (item A6 da NBC TA 250) (CFC, 2009).

2.3.3 Gerenciamento de Resultados x Erro x Fraude

Em suma Fraudes contábeis envolvem práticas impróprias na contabilidade, diferenciadas do gerenciamento de resultados e do erro contábil. Enquanto a fraude é intencional e viola a legislação, o gerenciamento de resultados ocorre dentro dos limites legais (Wuerges, 2010). A fraude visa benefícios próprios ou de terceiros, ao contrário do erro, que não é intencional (Murcia; Borba; Schiehl, 2008). O gerenciamento de resultados é a

manipulação deliberada dos lucros para alcançar objetivos específicos, não refletindo a realidade do negócio (Martinez, 2001).

Para uma melhor compreensão, o quadro 1, elaborado por Wuerges (2010, p. 24), destaca de forma resumida as principais diferenças entre gerenciamento de resultados, erro e fraude contábil.

Quadro 1 - Principais diferenças entre gerenciamento de resultados, erro e fraude contábil

	Gerenciamento de resultados	Erro	Fraude contábil
Métodos	<i>Accruals</i> discricionários; Escolha de métodos contábeis; Decisões e atos concretos.	Não é intencional.	Omissão e Falsificação.
Motivos	Evitar reportar prejuízos; Diminuir a volatilidade dos retornos; Piorar os resultados atuais para reportar lucros futuros.	Imperícia e negligência.	Manter os investidores satisfeitos; Atrair novos acionistas; Obter financiamento externo; Evitar penalidades contratuais (Violação de <i>Covenants</i>); Garantir Bônus dos executivos.
Exemplos	Evitar ou reduzir o reconhecimento de provisões; Reduzir as cotas de depreciação e amortização.	Esclarecimentos insuficientes para compreensão completa das demonstrações financeiras.	Registrar venda fictícia.

Fonte: Adaptado de Wuerges (2010, p 24)

A literatura debate se o gerenciamento de resultados, embora dentro dos limites contábeis, pode ser associado à fraude. Autores como Dechow et al. (2000), Martinez (2013), Paulo (2007), enfatizam que o uso da discricionariedade contábil visa alinhar a divulgação

financeira com a realidade econômica. Contudo, estudos como o de Perols e Lougee (2011) revelaram que empresas que praticam gerenciamento de resultados têm maior propensão a cometer fraudes contábeis, corroborando com as descobertas de Dechow et al. (2011).

Rahman et al. (2016) investigaram empresas da Malásia que cometeram fraudes contábeis entre 2001 e 2013, analisando o gerenciamento de resultados por meio de *accruals* e decisões operacionais. Constataram que as empresas fraudulentas manipulavam os resultados antes e após a fraude, usando tanto *accruals* quanto decisões operacionais, porém de maneira diferente.

Ainda que a fraude corporativa possa levar gestores de instituições financeiras a adotarem o gerenciamento de resultados para manterem seus empregos e reputações, Brown (2015) descobriu que as compensações no desligamento de executivos não estimulavam fraudes contábeis. Pelo contrário, esses incentivos levavam a uma redução do gerenciamento de resultados, indicando que tais recompensas atuam como barreira contra ações oportunísticas.

Machado e Gartner (2017) associaram a complexidade das transações bancárias à subjetividade dos gestores e à possibilidade de fraudes corporativas, alinhando-se a estudos anteriores como os de Perols; Lougee, 2011; Dechow et al., 2011; Rahman et al., 2016 que indicam empresas fraudulentas praticando gerenciamento de resultados

Corroborando com essas pesquisas Perols e Lougee (2011), examinando empresas americanas, descobriram que a maioria das empresas fraudulentas praticava gerenciamento de resultados nos anos que precediam a fraude, sugerindo uma possível correlação entre esses comportamentos. O estudo também mostrou que as empresas fraudulentas tinham maior tendência a omitir receitas e atender às expectativas dos analistas financeiros em comparação com as empresas não fraudulentas. Os autores ainda destacaram a relação entre o gerenciamento de resultados, a fraude e os planos de remuneração variável dos executivos. Eles encontraram uma probabilidade maior de fraude quando a compensação dos executivos estava vinculada a métricas de desempenho operacional.

2.3.4 Resultados de estudos anteriores

Os resultados do estudo de Silva et al. (2012) revelam variações nas práticas fraudulentas entre países. Nos EUA, ocorre uma tendência de inflar os lucros, criando uma percepção de maior rentabilidade e crescimento para atrair investidores. Já no Brasil, é mais comum que as organizações fraudulentas subestimem seus lucros reais para reduzir a carga tributária.

Condé et al. (2015), destacam em sua obra que, em economias menos transparentes, como na Europa, a manipulação das demonstrações contábeis é menos frequente, pois os administradores não têm incentivos claros para cometer fraudes. Nos EUA, onde a transparência é mais valorizada, a ocorrência de fraudes é mais provável, devido ao desejo dos administradores de alcançar o sucesso, muitas vezes motivados por ganhos pessoais.

De Souza e Scarpin (2006) examinaram medidas adotadas após o aumento notável de fraudes corporativas nos EUA e Europa. Concluíram que a fiscalização anterior aos escândalos envolvendo grandes corporações não era eficaz, levando os países a implementarem um controle mais rígido e citaram a Lei Sarbanes Oxley (SOX) como exemplo, sancionada nos EUA como modelo para outras nações.

Silva, Braga e Laurencel (2009) focaram na corrupção como uma forma de fraude contábil, avaliando a eficácia da auditoria em combatê-la. Concluíram que a auditoria independente é útil para prevenir, detectar e punir essa prática, mas recomendaram que a auditoria evolua para atender novas demandas.

Alberton e Marquart (2009) analisaram relatórios de opinião do auditor independente em empresas de Governança Corporativa da Bovespa entre 2004 e 2007. Evidenciaram que, de 160 empresas, apenas uma teve opinião com ressalvas, enquanto muitas apresentaram parágrafos de ênfase, ressaltando a importância de observar esses pontos.

Erickson, Hanlon e Maydew (2004) analisaram a relação entre a remuneração de executivos e a fraude contábil, revelando que os tipos mais comuns de fraudes para melhorar a situação das empresas incluíam superavaliação de receitas (60,9%) e subavaliação de despesas (37,0%).

Wells (2001), baseando-se em estudo do COSO, destacou que a criação de receitas fictícias para melhorar os resultados era o método mais frequente de fraude nas demonstrações contábeis, representando mais da metade dos casos investigados.

Os fraudadores geralmente recorrem a estratégias como receitas fictícias, desrespeito ao princípio contábil da competência, ocultação de despesas e passivos, divulgações enganosas, omissões intencionais e avaliações fraudulentas de ativos para manipular demonstrações contábeis em benefício da empresa (Wells, 2001).

A literatura destaca diversos fatores associados à ocorrência de fraudes corporativas. Baixa rentabilidade e dificuldades financeiras são considerados principais indicadores de risco de fraude. Expectativas de rentabilidade abaixo do desejado podem levar gestores a aceitar maior risco para melhorar o desempenho operacional (Macey, 1991).

Empresas com histórico de desempenho fraco tendem a apresentar maior probabilidade de fraude. Para atender expectativas dos proprietários e manter suas posições, gestores podem manipular os demonstrativos financeiros (Machado; Gartner, 2018).

Mecanismos de governança corporativa, como instrumentos para minimizar conflitos de interesses entre administração e acionistas, contribuem para mitigar fraudes (Martins; Ventura Junior, 2020).

Fragilidades ou inadequações nesses mecanismos aumentam a probabilidade de ocorrência de fraudes (Brazel et. al, 2009; Farber, 2005; Machado; Gartner, 2017; Machado; Gartner, 2018). Selo de governança corporativa da B3 S.A. e o status das firmas de auditoria externa como *Big Four* são mecanismos comumente relacionados à governança em fraudes (Machado; Gartner, 2018).

O tamanho da empresa também influencia na probabilidade de fraudes. Empresas maiores, com mais recursos e complexidade operacional, apresentam mais oportunidades para funcionários cometerem crimes corporativos (Macey, 1991; Machado; Gartner, 2017).

As conexões políticas das empresas, buscando vínculos políticos para alcançar objetivos de interesse, também estão associadas à ocorrência de fraudes (Camilo; Marcon; Bandeira-De-Mello, 2012)

Ambientes políticos, institucionais e econômicos são fatores determinantes para essas conexões (Jackowicz; Kozłowski; Mielcarz, 2014). Em ambientes com instabilidade política, as conexões políticas tendem a ser mais prevalentes (Polsiri; Jiraporn, 2012).

Empresas enfrentando dificuldades financeiras têm maior incentivo para cometer fraudes (Brazel et. al, 2009) A recessão econômica e incerteza na economia também contribuem para fraudes corporativas, aumentando custos, afetando produtividade, investimentos e gerando incertezas políticas (Mauro, 1995).

Em conclusão, os estudos anteriores a respeito da fraude contábil revelam uma diversidade de práticas, motivações e influências institucionais ao redor do mundo, destacando como as características econômicas e culturais impactam as intenções fraudulentas. Observa-se que, enquanto a inflação de lucros é uma prática comum nos EUA para atrair investidores, no Brasil, a subestimação dos resultados visa a redução de tributos.

A implementação de legislações como a Lei Sarbanes-Oxley é uma resposta à fragilidade dos sistemas de fiscalização, revelando a importância de controles mais rígidos para inibir fraudes. Fatores como baixa rentabilidade, dificuldade financeira e busca por expectativas de investidores também desempenham papel central na manipulação de dados contábeis, criando um ambiente propício para práticas fraudulentas. A presença de mecanismos de

governança corporativa e auditoria externa se mostra relevante para a mitigação de fraudes, mas, em muitos casos, as inadequações nesses mecanismos podem favorecer a ocorrência de irregularidades.

Ademais, empresas maiores e com conexões políticas possuem maior exposição a práticas fraudulentas, especialmente em contextos de instabilidade econômica e política. Esses achados ressaltam a complexidade das fraudes corporativas e a necessidade de aprimoramento contínuo nas práticas de governança e fiscalização, promovendo um ambiente econômico mais transparente e confiável.

2.4 RISCO SACADO

A operação de risco sacado é uma modalidade de financiamento a curto prazo que tem ganhado espaço no cenário econômico e financeiro, especialmente no contexto das transações comerciais entre empresas e fornecedores (Silva, 2023). Neste capítulo, abordaremos os principais aspectos relacionados a essa operação, incluindo sua definição, características, vantagens, desvantagens e a forma como ela influencia as relações financeiras entre empresas e fornecedores.

Quando uma empresa se encontra diante da necessidade de buscar recursos de terceiros para atender às suas demandas de capital e manter a sua saúde financeira, torna-se imperativo o domínio de uma gestão financeira eficiente. Nesse contexto, as organizações recorrem a estratégias de financiamento externo para suprir suas exigências de recursos e fluxo de caixa, com o objetivo de assegurar a continuidade de suas operações (Oliveira, 2024).

Como destacado por Silva (2023), existe uma variedade de fontes disponíveis para a captação de recursos, e o gestor financeiro deve ser capaz de definir as estratégias ideais para o financiamento, identificar a modalidade mais adequada e escolher aquela que melhor atenderá às necessidades da organização.

Em 2023, houve um notável aumento na procura por crédito por parte das grandes empresas. De acordo com informações da Serasa Experian, a demanda aumentou significativamente, registrando um crescimento de 23,5% em janeiro em comparação ao mesmo período do ano anterior. (SERASA EXPERIAN, 2023)

Por outro lado, de acordo com informações do Banco Central em 2023, o saldo total de crédito no Brasil apresentou uma redução. Dentre os fatores que contribuíram para essa diminuição nas instituições financeiras, destaca-se o aumento nas taxas de juros, uma vez que

os bancos estão preocupados com a possibilidade de empresas enfrentarem maiores desafios no pagamento de dívidas devido às altas taxas de juros (Benevides, 2023).

Segundo analistas o aumento na procura por crédito está diretamente ligado ao aumento da taxa básica de juros no Brasil, a Selic. Com a taxa atingindo 13,75%, as grandes corporações estão buscando realizar o que é conhecido como "rolagem de dívidas," isto é, a substituição de dívidas de curto prazo por aquelas de prazos mais longos (Benevides, 2023).

O risco sacado surgiu como uma das alternativas frente a este cenário, uma vez que se trata de uma modalidade de financiamento a curto prazo para fornecedores não tão explorada, mas que vem ganhando espaço no panorama econômico e financeiro. O risco sacado, conhecido também como "*forfait*", abrange tanto um serviço disponibilizado por instituições bancárias como uma estratégia adotada por empresas, e está relacionado à operação de antecipação de recebíveis (Oliveira, 2024).

Conforme Oliveira (2018), é importante destacar que essa transação pode igualmente ser denominada como "*confirming*," caracterizando-se como um serviço destinado à gestão de pagamentos a fornecedores. Esse serviço assegura a pontualidade dos pagamentos e simplifica todo o processo administrativo, permitindo, ao mesmo tempo, a liberação de recursos para as atividades e contribuindo para uma maior segurança financeira.

A COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM) define Risco Sacado como sendo um programa de antecipação de recebíveis, trata-se de uma operação de curto prazo, comum para gestão do capital de giro das empresas, por meio das quais a empresa compradora, denominada "empresa-âncora", contrata um banco e monta com ele um esquema de antecipação de pagamento aos seus fornecedores cadastrados. Formalmente, a companhia vendedora (fornecedor) emite uma fatura que contempla o prazo a ser financiado pelo banco (COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS, 2016).

Neste método, a empresa compradora seleciona um fornecedor que pode solicitar, às instituições financeiras designadas pela empresa compradora, um adiantamento dos valores a receber pela operação de venda, reduzido de uma taxa de desconto, ou seja, os juros sobre o adiantamento (Dolle; Rodrigues; Moura, 2023).

O risco sacado pode ser classificado em situações distintas, dependendo da natureza da operação e do cumprimento dos prazos acordados inicialmente. Uma ocorre quando a empresa realiza a operação dentro dos prazos acordados, utilizando-a como um instrumento de eficiência na gestão financeira. A outra situação ocorre quando a empresa atrasa o pagamento ao banco, transformando a operação em um passivo financeiro e gerando despesas adicionais (Oliveira,

2024). Essa distinção é essencial para a correta contabilização e transparência financeira das empresas que utilizam essa modalidade.

2.4.1 Participantes e funcionamento

A operação de risco sacado envolve os seguintes participantes:

Fornecedor: A empresa que fornece produtos ou serviços a uma empresa compradora;

Comprador: A empresa que adquire produtos ou serviços do fornecedor; e

Instituição Financeira: O intermediário que facilita a transação.

Figura 1 - Operação Risco Sacado



Fonte: Elaborado pela autora.

Conforme a figura 1, o processo funciona da seguinte maneira: O fornecedor entra em contato com uma instituição financeira especializada em financiamento comercial e envia uma fatura ou nota fiscal ao comprador após a entrega dos produtos ou serviços. A instituição financeira adquire os recebíveis com um desconto, garantindo, desse modo, a ausência de atrasos no pagamento. O comprador, em vez de pagar diretamente ao fornecedor, encaminha a fatura para a instituição financeira (Dolle; Rodrigues; Moura, 2023).

A instituição financeira paga ao fornecedor o valor da fatura, descontando uma taxa ou juros pela antecipação do pagamento. Na data de vencimento original da fatura, o comprador

paga o valor devido à instituição financeira. Em outras palavras, a empresa contratante assume o encargo do risco sacado, enquanto as instituições financeiras subtraem os custos do montante pago ao fornecedor (Dolle; Rodrigues; Moura, 2023).

Exemplificando a operação, se o fornecedor realizar uma venda de produtos para companhia X no valor de R\$ 1.000,00 com prazo de pagamento de 90 dias, o fornecedor pode solicitar a antecipação à uma instituição financeira parceira e receber o valor de R\$ 950,00 à vista, sendo a diferença de R\$ 50,00 a remuneração paga pelo fornecedor ao banco pela antecipação. A empresa compradora, companhia X, por sua vez, passa a dever ao banco, e não mais ao fornecedor, os mesmos R\$ 1.000,00 no prazo de 90 dias (Dolle; Rodrigues; Moura, 2023).

O risco sacado é um processo que envolve várias etapas. Primeiro, é necessário identificar as empresas ou clientes para transações comerciais. Em seguida, deve-se avaliar o risco de crédito dessas entidades, considerando fatores como histórico de pagamentos, situação financeira e dívidas. Após essa análise, pode-se contratar uma seguradora de crédito, que realizará uma avaliação e, se aprovada, emitirá uma apólice para proteger contra inadimplência. Por fim, é crucial entender os termos da apólice antes de formalizar o contrato, pois isso transfere parte do risco à seguradora, aumentando a segurança financeira da empresa. (EXAME, 2023).

2.4.2 Vantagens e Desvantagens

A operação de risco sacado oferece diversas vantagens para ambas as partes envolvidas. Para o fornecedor, os principais benefícios incluem o acesso ágil a recursos financeiros, a diminuição do risco de inadimplência e a melhoria na gestão do fluxo de caixa. Para o comprador, os pontos favoráveis são a ampliação do prazo de pagamento, o aumento da linha de crédito, uma melhor gestão da liquidez e o fortalecimento das relações com os fornecedores (Eckert et al, 2015).

Uma das principais vantagens associadas ao risco sacado é a capacidade da empresa compradora ou contratante de ampliar os prazos de pagamento, proporcionando mais tempo para a gestão de suas finanças e do fluxo de caixa. Além disso, essa modalidade de operação de crédito oferece a segurança da garantia bancária e empresarial, bem como taxas mais favoráveis para as empresas. Conseqüentemente, as empresas conseguem manter seus compromissos com os fornecedores, ao mesmo tempo em que preservam recursos financeiros disponíveis para dar continuidade às suas atividades comerciais (Eckert et al, 2015).

Do ponto de vista do fornecedor, a vantagem está em antecipar o fechamento do negócio e obter a certeza de que o pagamento será efetuado. Além disso, a operação é isenta de Imposto sobre Operações Financeiras (IOF) e gera outras vantagens no âmbito fiscal (EXAME, 2023).

De acordo com a Revista Exame (2023) podem ser citadas como desvantagem para o fornecedor os custos associados à taxa de desconto cobrada pela instituição financeira, e para o comprador o custo adicional devido à taxa de desconto e potencial impacto na avaliação do rating de crédito. Outras desvantagens do risco sacado são: Aplicabilidade limitada; altos custos de transação; Requisitos rigorosos de documentação; Flexibilidade Limitada; e Impacto nas relações com os clientes; e Dependência do Crédito (EXAME, 2023).

Aplicabilidade limitada: O risco sacado é geralmente mais adequado para transações comerciais de médio a longo prazo que envolvem o uso de instrumentos de dívida, como letras de câmbio ou notas promissórias. Como resultado, pode não ser a escolha ideal para acordos comerciais de curto prazo ou transações de menor porte, especialmente se existirem outras soluções financeiras disponíveis.

Altos custos de transação: A operação de risco sacado acarreta uma série de taxas e despesas, incluindo taxas de desconto, custos de manuseio e despesas administrativas. Estes encargos podem ser substanciais em comparação com alternativas de financiamento, impactando a rentabilidade global do fornecedor.

Requisitos rigorosos de documentação: Transações de risco sacado envolvem uma documentação extensa, incluindo faturas, letras de câmbio e outros instrumentos legais. O fornecedor deve garantir que toda a documentação relevante esteja em ordem, o que pode ser demorado e demandar conhecimento jurídico.

Flexibilidade Limitada: Uma vez que as contas a receber de exportação estão comprometidas, as opções de gerenciamento da dívida do fornecedor tornam-se limitadas, impossibilitando a alteração das condições ou a negociação com os clientes.

Impacto nas Relações com os Clientes: A adoção do risco sacado pode influenciar as relações com os clientes, uma vez que o fornecedor delega a autoridade para cobrar pagamentos à instituição financeira. Como resultado, algumas empresas contratantes podem preferir manter relações diretas com os fornecedores e hesitar em se envolver em acordos de risco sacado.

Dependência do Crédito: O sucesso de uma transação de risco sacado está fortemente vinculado ao recebimento dos valores antecipadamente. Se a empresa contratante antecipar toda a sua carteira de recebimentos, ela entrará um ciclo de dependência na operação, pois, a companhia só terá recebimentos a cada operação de antecipação, e caso ela queira parar e voltar a operação normal dos recebimentos acordados com os clientes nas vendas, ela ficará um tempo

sem recebimentos aguardando ao prazo acordado e muitas vezes em parcelas, o que pode fragilizar o caixa das companhias. Sendo assim, é importante destacar que a excessiva dependência do risco sacado pode levar a uma concentração excessiva de fontes de financiamento ou credores, o que pode não ser uma estratégia financeira ideal em todos os casos.

A operação de risco sacado, ou “*confirming*”, é uma ferramenta financeira valiosa para empresas que desejam otimizar seu fluxo de caixa e fortalecer suas relações com fornecedores. No entanto, é importante que as empresas compreendam os custos associados a essa modalidade de financiamento e avaliem cuidadosamente suas implicações financeiras. A escolha de utilizar o risco sacado deve ser baseada em uma análise criteriosa das necessidades e objetivos da empresa (EXAME, 2023).

2.4.3 FORFAIT: Caso Americanas

Operações de “*Forfait*” são muito conhecidas principalmente no nicho dos participantes citados acima, são eles: Fornecedores, Compradores e instituições financeiras. Contudo, essa transação ganhou grande notoriedade em um caso que não teve um desfecho favorável, como no caso da Americanas.

No dia 11 de janeiro de 2023, a empresa fez um comunicado público revelando a identificação de “inconsistências contábeis” no montante de R\$ 20 bilhões. Surpreendentemente, as operações de risco sacado conduzidas pela Americanas não estavam registradas no balanço da empresa. Isso implicava que tais operações não eram apresentadas ao mercado como “dívidas”, mas sim como obrigações pendentes a fornecedores (Lanza, 2024).

Adicionalmente, os juros que deveriam ser quitados ao banco eram lançados como uma redução das pendências com fornecedores, ao invés de serem reconhecidos como despesas financeiras da empresa do setor varejista. Esse cenário culminou na acumulação de uma dívida substancial com os fornecedores, uma informação que não era de conhecimento do mercado financeiro e dos investidores (Lanza, 2024).

Em decorrência desses acontecimentos, as ações da Americanas, que eram negociadas na Bolsa de Valores brasileira (B3) sob o código AMER3, sofreram uma notável queda de 77,33% na sessão de 12 de janeiro de 2023. Esse episódio se tornou um marco significativo na história do mercado financeiro no Brasil (Lanza, 2024).

2.4.4 Contabilização

Há implicações relevantes na forma como a operação de risco sacado pode ser reconhecida contabilmente. Em situações normais, o risco sacado pode ser registrado como um passivo comercial, especificamente na conta de fornecedores. No entanto, quando ocorre inadimplência ou refinanciamento dos pagamentos junto ao banco, a obrigação deve ser reclassificada como passivo financeiro, impactando diretamente o balanço patrimonial e os indicadores de endividamento da empresa (Oliveira, 2024). A classificação do passivo financeiro no Balanço deve refletir a verdadeira natureza da transação, levando em conta não apenas o aspecto jurídico, mas também a substância econômica da operação, conforme estabelecido pelas diretrizes do IASB e da CVM.

No contexto das normas internacionais, o *International Accounting Standards Board* (IASB), por meio da norma IFRS 9 – Instrumentos Financeiros, estabelece que quando há intermediação bancária e postergação do vencimento, a operação de risco sacado deve ser tratada como um financiamento. Isso ocorre quando os termos do pagamento ao fornecedor são modificados substancialmente, necessitando, portanto, a reclassificação do passivo da conta de fornecedores para um empréstimo ou financiamento, mensurado ao custo amortizado. Além disso, as despesas financeiras decorrentes dos juros da operação devem ser reconhecidas, refletindo de forma precisa a verdadeira situação financeira da companhia (IASB, 2023). Esse tratamento é alinhado com o posicionamento da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) no Ofício Circular de 2016, que também reforça que, para operações com prazos mais longos, a operação deve ser contabilizada como uma obtenção de empréstimo bancário, e não como uma obrigação de fornecedores.

A CVM destacou que o cerne da operação de risco sacado é o financiamento da empresa compradora por meio de instituições bancárias, e não apenas uma transação comercial com fornecedores, o que coloca a substância econômica acima da forma jurídica (COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS, 2016). Isso implica que, ao registrar essa operação, caso a empresa não reconheça um passivo oneroso junto ao banco, mas sim um passivo operacional, estará distorcendo sua margem bruta de vendas e inflando o estoque, resultando em uma posição patrimonial irregular e enganosa para os *stakeholders*.

Nesse contexto, a CVM, por meio do Ofício-Circular/CVM/SNC/SEP n.º 01/2016, determinou que transações com prazos superiores aos habituais devem ser corretamente divulgadas nas notas explicativas, com a devida segregação dos passivos financeiros. A CVM também alertou que, se o passivo “fornecedores” não for ajustado a valor presente e os juros

não forem segregados, a companhia estará omitindo despesas financeiras no resultado, distorcendo sua situação financeira e violando o princípio da representação fidedigna das transações (COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS, 2016).

Alinhado com o ofício da CVM que aborda sobre operações de risco sacado, O CPC 26 (R1), que é a transcrição da norma IAS 1, trata da apresentação das demonstrações financeiras, incluindo a forma como as operações devem ser classificadas. Ele exige que as empresas apresentem informações financeiras de maneira que permita a identificação clara de sua situação patrimonial, financeira e de desempenho. Quando se trata do reconhecimento de passivos financeiros, o CPC 26 define que passivos relacionados a transações com intermediação bancária e modificações substanciais no pagamento devem ser classificados como empréstimos e financiamentos, o que impacta diretamente o Balanço Patrimonial, a Demonstração do Resultado do Exercício (DRE) e a Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC).

A norma CPC 26 (IAS 1) aborda especificamente a necessidade de classificação adequada dos passivos, ou seja, qualquer passivo financeiro que envolva pagamento futuro e que tenha características de financiamento, como o risco sacado, deve ser classificado corretamente no passivo circulante ou não circulante, conforme o vencimento. Além disso, exige que as transações sejam apresentadas de acordo com a essência econômica e não apenas com a forma jurídica. Isso é especialmente relevante no caso de operações de risco sacado, onde, apesar de formalmente serem registradas como operações com fornecedores, a essência da transação é, de fato, um financiamento. Dessa forma, se a operação de risco sacado for considerada um financiamento, ela deve ser classificada no passivo como 'Empréstimos a pagar', e não como fornecedores.

Nos Ofícios de 2016 e 2021, a CVM detalha as orientações sobre a contabilização das operações de risco sacado. O Ofício de 2016 destaca que, caso a companhia não reconheça corretamente um passivo financeiro, haverá distorções nas margens, nos estoques e na posição patrimonial da empresa. Já o Ofício de 2021 reforça a necessidade de maior transparência e adequação nos relatórios financeiros, destacando a importância de divulgar essas operações nas notas explicativas e de garantir a correta mensuração do passivo financeiro.

Em relação à contabilização e seus efeitos, a operação de risco sacado tem implicações diretas no Balanço Patrimonial, na DRE e na DFC. No Balanço Patrimonial, a operação de risco sacado, se classificada corretamente como um financiamento, deverá ser reclassificada do passivo operacional (fornecedores) para o passivo financeiro (empréstimos a pagar). O não reconhecimento adequado do passivo financeiro pode levar à subavaliação do endividamento da empresa, afetando negativamente a análise de sua liquidez e alavancagem.

Na Demonstração do Resultado do Exercício (DRE), se a operação for tratada como um financiamento, as despesas financeiras, como os juros sobre a dívida, devem ser reconhecidas no resultado, refletindo a real carga tributária associada à operação. Caso contrário, se for tratada como fornecedores, os encargos financeiros podem ser ocultados, distorcendo o resultado e podendo gerar uma falsa percepção de rentabilidade.

Na Demonstração dos Fluxos de Caixa (DFC), a operação de risco sacado refletirá as movimentações de caixa relacionadas ao financiamento, com entradas provenientes do financiamento e saídas para o pagamento do principal e juros. Se a operação não for reconhecida corretamente, os fluxos de caixa operacionais e de financiamento podem ser misturados, prejudicando a análise da geração de caixa da companhia

As normas CPC 26 (R1), IAS 1, IFRS 9 e o Ofício-Circular CVM/SNC/SEP n.º 01/2016 convergem ao estabelecerem a necessidade de uma classificação e apresentação adequadas dos passivos financeiros, com ênfase na substância econômica das transações, em vez de sua forma jurídica. Elas reforçam a importância de refletir corretamente as operações financeiras nas demonstrações contábeis, garantindo transparência e consistência na mensuração dos passivos e no impacto nas demonstrações financeiras, como o Balanço Patrimonial, a DRE e a DFC.

No entanto, existe uma lacuna na contabilidade no que se refere à contabilização do risco sacado, pois como o Ofício-Circular/CVM/SNC/SEP n.º 01/2016 não se aplica a todas as operações, limitando-se às de "prazo mais longos que usuais". Como resultado, muitas empresas não informam adequadamente o volume de risco sacado presente na rubrica contábil "fornecedores", o que pode induzir os investidores a erro ao analisar as demonstrações financeiras, especialmente pela subavaliação dos passivos

Essa flexibilidade nas normas está em processo de mudança. A partir de 2024, as companhias deverão adotar os novos procedimentos de divulgação das operações de risco sacado, incluindo os termos e condições das operações com fornecedores, a exposição ao risco sacado nos fluxos de caixa do balanço e o detalhamento das operações contratadas, com ênfase nos prazos de pagamento, efeitos não caixa e riscos de liquidez. Essas mudanças são vistas como positivas, pois promovem maior segurança e credibilidade ao mercado financeiro, reduzindo distorções nas análises de alavancagem e comparações entre empresas (Dolle; Rodrigues; Moura, 2023).

Com o recente escândalo das Lojas Americanas, que evidenciou as falhas de controle e as flexibilizações nas normas de operações de risco sacado, o *International Accounting Standards Board* (IASB) anunciou, em maio de 2023, os novos requisitos de divulgação dessas operações nas demonstrações financeiras. As alterações, que entrarão em vigor em 2024, têm o

objetivo de tornar mais transparente a posição financeira das companhias e garantir que as normas brasileiras do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), alinhadas às diretrizes internacionais, sejam rigorosamente seguidas (Netto, 2023). Essas mudanças representam um passo importante na busca por maior transparência e confiabilidade nos relatórios financeiros das empresas.

3 METODOLOGIA

Este tópico descreve de forma detalhada os procedimentos adotados na seleção das informações analisadas, na coleta de dados e na análise das evidências utilizadas na pesquisa, com o objetivo de esclarecer os eventos relacionados à Americanas S.A., particularmente no que diz respeito à operação de risco sacado.

3.1 ENQUADRAMENTO METODOLÓGICO

A pesquisa foi conduzida com uma abordagem qualitativa, com o objetivo de proporcionar uma compreensão profunda e contextualizada do fenômeno investigado. De acordo com Collins e Hussey (2005), a pesquisa qualitativa é particularmente adequada para examinar fenômenos complexos, como o escândalo das Americanas, permitindo uma análise detalhada das práticas contábeis e das operações financeiras envolvidas. A abordagem qualitativa permite não apenas a identificação das variáveis, mas também a exploração das relações subjacentes e das motivações que impulsionaram os acontecimentos. Este tipo de pesquisa permite, ainda, que o pesquisador se aproprie da subjetividade das informações, essencial em um estudo como o presente, que visa analisar práticas contábeis e suas implicações nos *stakeholders*.

A pesquisa tem caráter exploratório e descritivo, uma vez que busca investigar e compreender fenômenos ainda pouco estudados ou cujos impactos e causas não foram completamente delineados. O estudo do caso da Americanas S.A. visa esclarecer as implicações das operações de risco sacado e sua relação com práticas contábeis questionáveis. De acordo com Gil (2018), o caráter exploratório é fundamental quando se lida com questões inéditas ou quando a compreensão detalhada do fenômeno em questão ainda não está suficientemente estabelecida. A pesquisa exploratória, portanto, não busca testar hipóteses, mas gerar insights que possam ser aprofundados em investigações subsequentes.

Em termos de natureza da pesquisa, ela se configura também como descritiva, com o objetivo de documentar, descrever e explicar os eventos relacionados à operação de risco sacado. A pesquisa descritiva é apropriada para investigar fenômenos em seu contexto, sem manipulação das variáveis, permitindo um exame detalhado do comportamento da empresa, das práticas contábeis adotadas e das implicações para os *stakeholders*, como investidores, reguladores e o mercado em geral (Collins; Hussey, 2005).

O caráter descritivo da pesquisa também se alinha à natureza documental, uma vez que busca reconstruir o escândalo a partir de documentos e registros públicos, como relatórios financeiros, comunicados oficiais e notícias de imprensa, conforme abordado por Gil (2018). Isso possibilita uma compreensão mais clara das distorções nas demonstrações financeiras e suas implicações. A utilização de fontes primárias e secundárias torna-se crucial para a validação das observações e para a análise crítica dos eventos, com o objetivo de descrever com precisão as práticas contábeis e suas repercussões para a empresa e seus *stakeholders*.

Para atingir os objetivos da pesquisa, foi realizado um levantamento detalhado da crise da Americanas S.A., com foco na operação de risco sacado e suas implicações contábeis. Inicialmente, foram coletados documentos financeiros divulgados pela empresa, incluindo relatórios oficiais e notas explicativas, a fim de compreender a estrutura contábil e identificar inconsistências. Além disso, foram analisadas as demonstrações financeiras da Americanas, fatos relevantes e comunicados ao mercado, seguindo a cronologia dos eventos para compreender a evolução do caso e os impactos das revelações ao longo do tempo.

Posteriormente, foram analisadas informações provenientes de registros públicos e periódicos especializados, com destaque para a ampla veiculação e cobertura do caso pela mídia. O uso de jornais, revistas e portais de notícias foi fundamental para compreender não apenas os desdobramentos da crise, mas também a forma como as informações foram divulgadas ao mercado e interpretadas pelos diferentes agentes econômicos. A exposição do caso na mídia influenciou diretamente as reações dos investidores, reguladores e credores, tornando essas fontes essenciais para contextualizar o impacto da fraude e seu reflexo na confiança do mercado.

A análise documental foi conduzida de forma minuciosa, com o intuito de identificar padrões de ocultação de passivos e práticas de gerenciamento de resultados. Para embasar a pesquisa, o referencial teórico foi utilizado como base de comparação, permitindo contrastar as evidências encontradas com os conceitos de qualidade da informação contábil, gerenciamento de resultados, erros e fraudes contábeis. Além disso, as normas e princípios contábeis aplicáveis foram analisados, servindo como parâmetro para compreender as distorções na contabilização da operação de risco sacado e avaliar sua conformidade com a legislação vigente.

A pesquisa se baseou na triangulação de dados, combinando diferentes fontes para reforçar a validade das interpretações e garantir uma visão abrangente do fenômeno estudado. A interpretação dos dados foi realizada por meio da abordagem qualitativa indutiva, na qual categorias emergiram a partir da análise dos documentos e foram organizadas em torno dos principais aspectos do escândalo. Esse processo permitiu reconstruir a cronologia dos eventos

e aprofundar a compreensão sobre os impactos da fraude na governança corporativa, no mercado financeiro e na regulamentação contábil.

3.2 AMOSTRA E COLETA DE DADOS

A coleta de dados foi realizada a partir de múltiplas fontes de informação, visando garantir a riqueza e diversidade das evidências. Como este estudo se insere em uma pesquisa exploratório-descritiva, a triangulação de dados foi essencial para aumentar a confiabilidade e a validade das conclusões. Diversas fontes de dados foram consideradas, incluindo documentos internos da empresa, relatórios financeiros públicos, registros públicos, fontes secundárias e informações divulgadas em periódicos especializados.

As principais fontes de dados foram:

- **Documentos divulgados pela empresa:** Foram analisados os relatórios internos, comunicados oficiais e informações não públicas relacionadas às operações de risco sacado, acessados por meio do portal institucional da Americanas S.A. (<https://ri.americanas.io/>).
- **Relatórios financeiros:** A pesquisa investigou os relatórios financeiros públicos da Americanas S.A., com foco nas práticas contábeis adotadas e na análise das inconsistências nas demonstrações financeiras.
- **Registros públicos:** Foram considerados registros públicos das transações comerciais e financeiras envolvendo a empresa, incluindo decisões judiciais e informações disponíveis nos órgãos reguladores.
- **Periódicos e informações em jornais:** A coleta de informações em fontes jornalísticas e publicações especializadas no setor financeiro e empresarial foi fundamental para compreender o impacto do escândalo e a percepção do mercado sobre a empresa.

Essas fontes de dados permitiram não apenas uma análise detalhada das práticas contábeis, mas também um entendimento das consequências dessas práticas para os *stakeholders* da Americanas, como investidores, reguladores e o mercado em geral.

3.3 MÉTODO DE ANÁLISE DOS DADOS

A análise dos dados foi conduzida de forma descritiva, com o objetivo de identificar padrões e temas relevantes. A análise se concentrou em dois aspectos principais: a interpretação dos dados financeiros e a análise qualitativa dos documentos que relatam as práticas contábeis questionáveis.

A metodologia adotada para análise incluiu os seguintes passos:

- **Análise Documental:** A análise inicial foi focada nos documentos financeiros divulgados pela empresa. Foram examinados os relatórios financeiros e os comunicados internos para identificar como as práticas contábeis relacionadas à operação de risco sacado foram implementadas e quais foram as consequências dessas práticas para as demonstrações financeiras da empresa. A análise procurou evidenciar a segregação inadequada dos passivos e o reconhecimento incorreto de juros, como principais pontos de distorção.
- **Análise Qualitativa:** A análise qualitativa concentrou-se na interpretação das informações contidas nos documentos, relatórios financeiros e fontes secundárias. Foram observados os impactos das práticas contábeis na percepção do mercado, como a reação de investidores, analistas financeiros e autoridades reguladoras à crise financeira da Americanas. A análise qualitativa também explorou as motivações subjacentes à adoção dessas práticas e os efeitos sobre os *stakeholders* envolvidos, como a administração da empresa e a auditoria independente.
- **Identificação de Padrões e Temas:** Utilizando a abordagem indutiva, foram identificados padrões emergentes nos dados coletados. A análise indutiva, como defende Minayo (2014), busca construir conceitos e categorias a partir da observação dos dados, sem impor teorias preexistentes. Essa abordagem permite uma maior flexibilidade na interpretação dos dados e é particularmente eficaz em pesquisas exploratório-descritivas, que se destinam a revelar aspectos não previamente explorados ou compreendidos. A análise indutiva procurou, a partir da observação dos dados, construir conceitos e categorias que se alinhassem aos objetivos da pesquisa, ou seja, identificar as principais irregularidades e distorções contábeis que contribuíram para a

crise da Americanas. Foram examinados padrões de ocultação de passivos, práticas de gerenciamento de resultados e o impacto das auditorias nas demonstrações financeiras.

A triangulação de dados, proveniente de múltiplas fontes, foi um fator importante para aumentar a validade e a confiabilidade da análise, conforme defendido por Gil (2018), que enfatiza a importância de combinar diferentes tipos de fontes para assegurar uma visão abrangente e equilibrada dos fenômenos investigados.

3.4 JUSTIFICATIVA PARA A METODOLOGIA ADOTADA

A escolha pela metodologia qualitativa e exploratório-descritiva se justifica pela complexidade do fenômeno investigado e pela necessidade de uma análise detalhada das práticas contábeis e das consequências da crise da Americanas S.A. A abordagem qualitativa, conforme afirma Strauss e Corbin (2008), permite a exploração de significados e contextos que não são facilmente capturados por métodos quantitativos. Além disso, o caráter exploratório da pesquisa é adequado para estudar fenômenos ainda pouco conhecidos ou compreendidos, como a operação de risco sacado e as fraudes contábeis que marcaram a crise da Americanas. Já o caráter descritivo proporciona a documentação detalhada dos eventos e das práticas, sem interferir nas variáveis analisadas.

A metodologia adotada se mostrou adequada para responder à questão de pesquisa proposta, uma vez que proporcionou uma investigação aprofundada do escândalo da Americanas e das práticas contábeis fraudulentas adotadas pela empresa. A abordagem qualitativa, aliada ao método descritivo e documental, permitiu uma compreensão abrangente das causas e consequências do escândalo, ao mesmo tempo que ofereceu flexibilidade para explorar as nuances do fenômeno em seu contexto real. Além disso, a escolha de uma metodologia qualitativa também foi justificável, pois permitiu que os dados fossem analisados de forma interpretativa, fornecendo insights sobre as motivações e perspectivas dos envolvidos no caso. Isso é particularmente importante para um estudo que lida com uma crise de grandes dimensões, envolvendo práticas fraudulentas que afetaram diversas partes interessadas.

Sendo assim, a metodologia adotada foi eficaz para atingir o objetivo de compreender as causas da crise das Americanas, sob a ótica do gerenciamento de resultados, de erro e de fraude contábil, além de fornecer insights sobre as responsabilidades da administração, da auditoria independente e da regulamentação vigente.

4 DESCRIÇÃO E ANÁLISE DO CASO

4.1 SOBRE AS LOJAS AMERICANAS

As Lojas Americanas foram fundadas em 1929 no Brasil por John Lee, Glen Matson, James Marshall e Batson Borger, ex-funcionários da rede comercial norte-americana Woolworth, que buscavam replicar o sucesso das lojas de baixo custo no país. O conceito de "*Five and Ten Cents*", que já havia se popularizado nos Estados Unidos e na Europa, serviu como inspiração para o novo empreendimento. A proposta era simples: oferecer uma loja com preços acessíveis, visando atender a um público com renda modesta, mas estável, como os funcionários públicos e militares, que eram desassistidos pelas lojas tradicionais, que se concentravam em produtos caros e especializados (MUNDO DAS MARCAS, 2020).

O Rio de Janeiro foi escolhido como o local ideal para iniciar o negócio, devido à alta concentração de servidores públicos e militares. Esses profissionais, apesar de seus salários modestos, possuíam renda estável e necessitavam de acesso a bens de consumo de baixo custo. Com essa estratégia, os fundadores buscavam preencher uma lacuna no mercado, oferecendo uma variedade de produtos em um só lugar, com preços acessíveis (MUNDO DAS MARCAS, 2020).

Em 2 de maio de 1929, foi registrada a LOJAS AMERICANAS S/A, e a primeira unidade foi inaugurada na cidade de Niterói, com o slogan "Nada além de 2 mil réis", uma proposta extremamente competitiva em um período de instabilidade econômica e desvalorização da moeda. Além dos preços acessíveis, a loja inovou ao empregar várias mulheres, uma prática pioneira à época, direcionada especialmente para atrair as donas de casa. O sucesso foi imediato, e até o fim daquele ano, a empresa já contava com quatro lojas em operação: três no Rio de Janeiro e uma em São Paulo (Meira, 2023).

Durante a década de 1940, as Lojas Americanas deram um passo crucial em sua expansão ao abrir seu capital na Bolsa de Valores, transformando-se em uma sociedade anônima e garantindo os recursos necessários para a inauguração de novas unidades. Esse período marcou o início de um processo contínuo de crescimento, com a empresa se consolidando como uma das principais redes de varejo do país. Em 1982, ocorreu uma mudança significativa no controle acionário, com os sócios do Banco Garantia assumindo o comando da empresa, o que deu início a uma nova fase de modernização e expansão (Rocha, 2023).

Com o avanço da tecnologia e o surgimento da internet, as Lojas Americanas adaptaram-se rapidamente às novas tendências de consumo. Em 1999, a empresa lançou o

portal AMERICANAS.COM, tornando-se pioneira no comércio eletrônico no Brasil. O objetivo era claro: se tornar o destino preferido para compras online no país. Essa iniciativa foi complementada pelo desenvolvimento de um sistema logístico próprio, capaz de realizar entregas em 48 horas em todo o Brasil, uma inovação para a época (Dias, 2020).

Nos anos seguintes, a empresa seguiu diversificando suas operações. Em 2003, lançou as lojas AMERICANAS EXPRESS, voltadas para o conceito de "lojas de vizinhança", com uma seleção reduzida de produtos, mas estrategicamente localizadas para atender às necessidades do dia a dia dos consumidores. A expansão física continuou com a inauguração de novas unidades e centros de distribuição, reforçando a presença da marca em todos os estados brasileiros e no Distrito Federal (Rocha, 2023).

Entre os principais marcos da história recente da empresa, destacam-se a joint venture com o Banco Itaú, que resultou na criação de uma financeira própria; a aquisição do canal de TV e site de comércio eletrônico Shoptime; a entrada no setor de tecnologia financeira com o lançamento do AME Digital; a compra da rede de locadoras Blockbuster no Brasil; e, por fim, a fusão com o Submarino, que levou à criação da B2W Digital, consolidando sua liderança no e-commerce (Rocha, 2023).

Em 2021, a B2W e as Lojas Americanas uniram suas operações, criando a Americanas S.A., uma gigante do varejo multicanal. As Lojas Americanas é um dos maiores varejos do Brasil. Segundo o ranking do Ibevar, ela está entre as cinco maiores do país. São mais de 1700 estabelecimentos espalhados por praticamente todos os estados (Ibevar, 2022).

Em 2021, o grupo Americanas contava com 25 centros de distribuição em 11 estados e seis sedes administrativas, sendo cinco no Rio de Janeiro e uma em São Paulo. O total das operações movimentou, no ano, mais de 2 mil fornecedores, principalmente dos setores têxtil, alimentício, papelaria e utilidades domésticas. Em 2021, a empresa contava com 44.481 funcionários em todo o país, e a estimativa era de que mais de 100 mil trabalhadores estivessem envolvidos em empregos diretos e indiretos ao longo de toda a sua cadeia produtiva (DIEESE, 2023).

Conforme os dados divulgados no relatório anual CIA de 2021 as operações eram distribuídas em 3.601 lojas, das quais 1.800 são próprias da Americanas, nos formatos tradicional e *express*, representando 49,9% do total. As franquias, incluindo o Grupo Uni.co e a BR Mania, compõem 46% das unidades (DIEESE, 2023)

Tabela 1 - Negócios do Grupo Americanas - 2021

Lojas - Americanas S.A. – por formato	N.	Part. %
Americanas Tradicional	1.017	28,2%
Americanas Express	783	21,7%
Ame Go	3	0,1%
Hortifruti Natural da Terra	79	2,2%
Grupo Uni.co - Puket, Imaginarium e Love Brands (Franquias)	419	11,6%
Vem Conveniência - BR Mania (franquias)	1.240	34,4%
Vem Conveniência - Local	60	1,7%
Total	3.601	100%

Fonte: DIEESE 2023

Além disso, a Americanas S.A. também se expandiu para outros setores, como publicidade digital e serviços financeiros com a Ame Digital, consolidando-se como uma fintech de destaque no mercado (ACIONISTA, 2020).

O grupo Americanas S.A. atua em diversos setores, com foco principal no varejo, integrando operações físicas e digitais. Além das suas lojas tradicionais, presentes em ruas e shoppings, o grupo também explora plataformas digitais e centros de distribuição voltados para o e-commerce. Entre as marcas digitais de destaque estão Americanas, Submarino e Shoptime. A empresa também diversificou suas operações ao longo dos anos, expandindo sua atuação para outros segmentos de negócios. Os principais destaques do grupo apontados no terceiro trimestre de 2022 foram:

- Hortifruti Natural da Terra, maior rede especializada em frutas, legumes e verduras, com 79 lojas distribuídas nos estados de RJ, SP, MG e ES.
- Vem Conveniência, uma joint-venture com a Vibra Energia S.A. (antiga BR Distribuidora), que opera 1.300 lojas de conveniência. Destas, 60 pertencem à marca Local e 1.240 estão associadas aos postos BR Mania.
- Grupo Uni.co, adquirido em 2021, focado no mercado de franquias, com 419 lojas das marcas Puket, Imaginarium, MinD e Love Brands.
- Ame Digital, a fintech da Americanas, com cerca de 30,5 milhões de contas ativas, autorizada pelo Banco Central em 2022 a atuar como instituição de pagamentos.

No entanto, apesar do sucesso e da expansão vertiginosa, a empresa entrou em recuperação judicial em 2023, após a descoberta de inconsistências contábeis que afetaram sua posição financeira.

4.2 O DESPONTAR DA CRISE

As informações detalhadas neste capítulo foram obtidas pelos fatos relevantes divulgados pela Americanas S.A., disponíveis no site oficial da companhia¹. Para a elaboração desta seção, foram consultados fatos relevantes publicados entre janeiro de 2023 e fevereiro de 2024, conforme disponibilizados pela companhia em seu portal de Relações com Investidores.

Em 11 de janeiro de 2023, o mercado financeiro brasileiro foi surpreendido com a divulgação de um "Fato Relevante" intitulado "Questões Contábeis e Alterações na Administração", emitido pela Americanas S.A. O documento revelava a detecção de inconsistências contábeis nos registros financeiros da empresa, incluindo operações anteriores a 2022. Segundo a companhia, os valores das inconsistências eram estimados em cerca de R\$ 20 bilhões até 30 de setembro de 2022, levantando suspeitas sobre a integridade de sua contabilidade.

A notícia teve repercussões imediatas. No mesmo dia, Sérgio Rial, que havia assumido o cargo de Diretor-Presidente em 2 de janeiro de 2023, e André Covre, Diretor de Relações com Investidores, renunciaram aos seus cargos, após apenas nove dias de mandato. A abrupta saída dos executivos, tão logo após a descoberta das irregularidades, aumentou a incerteza no mercado. João Guerra foi nomeado como o novo Diretor-Presidente interino e Diretor de Relações com Investidores. Em 12 de janeiro de 2023, um dia após a divulgação do fato relevante, as ações da Americanas despencaram 77,33%, marcando a maior queda diária registrada no Ibovespa desde 1994. O valor das ações caiu para R\$ 2,72, resultando em uma perda de aproximadamente R\$ 8,4 bilhões no valor de mercado da empresa.

Com a crise instaurada, o Conselho de Administração da Americanas passou a avaliar a natureza e a extensão das inconsistências, seus impactos e as possíveis soluções, incluindo medidas judiciais. No entanto, a pressão dos credores aumentou rapidamente com a crise da empresa sendo divulgada ao mercado, a queda no *rating* e projeções pessimistas e muitos

¹ AMERICANAS S.A. Fatos Relevantes e Comunicados ao Mercado. Disponível em: <https://ri.americanas.io/informacoes-aos-investidores/comunicados-e-fatos-relevantes/>. Acesso em: 23 set. 2024.

começaram a exigir o vencimento antecipado das dívidas, agravando ainda mais a situação da empresa. Para mitigar esses riscos e evitar o colapso imediato, em 13 de janeiro de 2023 a Americanas emitiu o fato relevante “Ação de Tutela de Urgência Cautelar” informando que obteve uma tutela de urgência cautelar, concedida pela 4ª Vara Empresarial do Rio de Janeiro, que suspendia temporariamente o vencimento antecipado de suas dívidas, permitindo à empresa buscar alternativas com seus credores.

O Tribunal de Justiça do Rio de Janeiro também estabeleceu um prazo de 30 dias para a companhia solicitar a recuperação judicial, sob pena de perder a validade da medida cautelar. No dia 19 de janeiro de 2023, o Grupo Americanas apresentou o pedido principal de recuperação judicial, conforme confirmado no Fato Relevante “Ajuizamento de pedido de Recuperação Judicial”, e revelou que o total dos créditos listados nos documentos protocolados com o pedido de recuperação judicial somava, aproximadamente R\$ 43 bilhões. O processamento foi deferido na mesma data pelo Juízo da Recuperação Judicial, confirmando integralmente a liminar concedida cautelarmente, confirmando a manutenção da liminar que suspendia os vencimentos antecipados das obrigações financeiras.

Em 25 de janeiro de 2023, foi divulgada a lista de credores, revelando uma dívida total de R\$ 41,2 bilhões distribuída entre 7.967 credores. A Americanas conseguiu a liberação de R\$ 1,2 bilhão que estava bloqueado pelo banco BTG Pactual, além de valores que haviam sido retidos pelos bancos Safra e Votorantim. Ainda na mesma data a empresa solicitou a extensão aos Estados Unidos dos mecanismos de proteção derivados do processo de Recuperação Judicial no Brasil. Utilizando o “Chapter 15” da lei americana, a Americanas busca estender a suspensão dos pagamentos aos credores naquele país, sem configurar um pedido formal de recuperação judicial nos EUA.

Em 3 de fevereiro de 2023, por meio de fato relevante, a Americanas anunciou uma série de medidas internas destinadas a garantir a preservação de informações e a colaboração plena com as investigações em curso. Entre as ações, destacaram-se a contratação do Instituto Brasileiro de Perícias Forenses (IBPTECH), da consultoria internacional FTI Consulting, da consultoria Alvarez & Marsal contratada para atuar como Project Management Office (PMO) no processo de recuperação judicial, além da ICTS Security, especializada em segurança da informação. A empresa também decidiu afastar os diretores estatutários Anna Christina Ramos Saicali, José Timotheo de Barros e Márcio Cruz Meirelles, e os executivos Fábio da Silva Abrate, Flávia Carneiro e Marcelo da Silva Nunes de todas as suas funções e atividades na Companhia e suas controladas, durante o curso das apurações.

Em 11 de fevereiro de 2023 a Americanas apresentou uma lista revisada de credores, revelando um aumento da dívida total com os cinco maiores bancos do país, que passou de R\$ 13,1 bilhões para R\$ 15,2 bilhões. A mudança mais significativa ocorreu na posição do Itaú, que aumentou de R\$ 2,9 bilhões para R\$ 4,3 bilhões, após a inclusão de aplicações em fundos geridos pelo banco. O Bradesco também teve um acréscimo, com a dívida subindo de R\$ 4,8 bilhões para R\$ 5,2 bilhões. A exposição do BV foi corrigida de R\$ 3,3 bilhões para R\$ 207 milhões. Os demais bancos não tiveram alterações relevantes.

Em 21 de março de 2023 A Americanas divulgou o Plano de Recuperação Judicial.

Em 24 de março de 2023, a Companhia anunciou que iria atrasar a divulgação dos resultados financeiros relativos ao exercício findo em dezembro de 2022, através do Fato Relevante “Adiamento da divulgação das demonstrações financeiras do exercício de 2022”.

Após a divulgação do Fato Relevante “Desligamento de diretoria afastada após relatório demonstrar fraude nas demonstrações financeiras”, em 13 de junho de 2023 as investigações ganharam nova abrangência. Neste documento, a Americanas, pela primeira vez, caracterizou o que antes eram consideradas “inconsistências contábeis” como “fraude”.

De acordo com o documento acima citado, a fraude na Americanas envolveu a criação artificial de contratos de verba de propaganda cooperada (VPC), comuns no setor de varejo, com o objetivo de melhorar o desempenho operacional da empresa. Esse mecanismo foi usado para reduzir custos, resultando em um saldo preliminar e não auditado de R\$21,7 bilhões em 30 de setembro de 2022. Desses, R\$17,7 bilhões foram registrados como reduções na conta de fornecedores, enquanto a diferença de R\$4,0 bilhões foi lançada em outras rubricas do ativo da CIA.

Além das operações de VPC, a antiga diretoria contratou financiamentos de compras e de capital de giro, totalizando R\$18,4 bilhões e R\$2,2 bilhões, respectivamente, que foram contabilizados de forma inadequada. O montante de R\$18,4 bilhões foi registrado como aumento na conta de fornecedores, embora a dívida real fosse com instituições financeiras, o que deveria ter resultado em despesas financeiras não contabilizadas, totalizando R\$3,6 bilhões até 30 de setembro de 2022. O financiamento de capital de giro de R\$2,2 bilhões também foi registrado como incremento na conta de fornecedores.

Em termos práticos, a fraude resultou em uma inflação artificial do lucro da Americanas em R\$25,3 bilhões, sendo R\$21,7 bilhões decorrentes dos contratos de VPC e R\$3,6 bilhões de juros não registrados como despesa. No balanço patrimonial, os incrementos e reduções na conta de fornecedores resultaram em uma redução líquida de R\$0,7 bilhão até setembro de 2022. A fraude também diminuiu artificialmente a dívida financeira bruta da

Americanas em R\$20,6 bilhões, dos quais R\$18,4 bilhões eram relacionados ao financiamento de compras e R\$2,2 bilhões ao financiamento de capital de giro.

Como resultado dessas revelações, a diretoria afastada, incluindo o ex-CEO Miguel Gutierrez e outros executivos de alto escalão, foi oficialmente desligada da companhia. Em 28 de junho de 2023, a Americanas substituiu seus auditores independentes, passando da PricewaterhouseCoopers (PwC) para a BDO, que ficou responsável pela revisão das demonstrações financeiras dos exercícios de 2021 e 2022, bem como das contas de 2023.

Após sucessivos adiamentos, a Americanas divulgou seus resultados financeiros referentes aos exercícios de 2021 e 2022 em 16 de novembro de 2023. A nova auditoria, realizada pela BDO, foi concluída com uma "abstenção de opinião" sobre as demonstrações contábeis, evidenciando a complexidade e a falta de clareza em torno das informações financeiras da companhia.

Em 27 de novembro de 2023, a Americanas anunciou a celebração de um Acordo de Apoio à Reestruturação (ARA) com seus principais credores, o que levou à aprovação oficial do Plano de Recuperação Judicial (PRJ) em 19 de dezembro de 2023. Com esse passo importante, a empresa sinalizou a continuidade de seu processo de reestruturação e a busca por uma solução definitiva para a crise que abalou o mercado brasileiro.

Em 26 de fevereiro de 2024, foi homologado o Plano de Recuperação Judicial, aprovado na Assembleia Geral de Credores (AGC) no dia anterior.

4.3 DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS

A Americanas, por meio das Demonstrações Financeiras de 2022, confirmou ter sido alvo de uma fraude sofisticada, na qual a antiga administração manipulou intencionalmente os controles internos da empresa. A companhia relatou que, por anos, essas práticas foram ocultadas com a conivência de gestores com acesso privilegiado aos processos de controle interno.

Como resultado dessa manipulação, altos valores de dívida foram deliberadamente ocultados de acionistas e auditores, criando uma aparência financeira mais sólida do que a realidade. Esse esquema de fraude foi viabilizado por ajustes intencionais nos registros contábeis e brechas nos sistemas de controle, envolvendo modificações nos dados financeiros e omissões deliberadas que impediram a transparência dos dados divulgados. Essas práticas fraudulentas resultaram em mais de dezessete ajustes nas demonstrações financeiras, incluindo a reavaliação de ativos e passivos. As demonstrações financeiras de 2022 foram ajustadas para

refletir de forma mais precisa a situação patrimonial da companhia, corrigindo também inconsistências encontradas nas contas de 2021. Esses ajustes visaram restabelecer a transparência e a confiança dos investidores e do mercado. (AMERICANAS S.A, 2023).

A administração da Americanas adotou uma postura de comprometimento com a verdade, destacando que a reapresentação das demonstrações financeiras ajustadas de 2021, assim como a divulgação dos resultados de 2022, seguiu as normas internacionais de contabilidade (IFRS) e as práticas contábeis brasileiras (CPC), incluindo os pronunciamentos CPC 23 e IAS 8, que tratam da correção de erros contábeis e mudanças nas estimativas. Nesse processo, foram realizadas análises minuciosas dos registros, com o auxílio de especialistas externos em investigação forense para identificar os desvios contábeis e ajustar adequadamente os balanços patrimoniais. (AMERICANAS S.A, 2023).

A Demonstração Financeira confirmou a informação divulgada no fato relevante de 13 de junho de 2023 e apresentou as evidências coletadas pelos assessores jurídicos externos, indicando que a fraude nas demonstrações financeiras ocorria predominantemente da seguinte maneira:

- i. Contratos fictícios de VPC (verbas de propaganda cooperada) eram lançados como redutores do custo de mercadoria vendida, melhorando artificialmente o resultado operacional. A contrapartida era um lançamento redutor na conta de fornecedores;
- ii. Operações financeiras de risco sacado eram contratadas para suprir a necessidade de caixa da Companhia e eram indevidamente lançadas na conta de fornecedores, neutralizando os lançamentos de VPCs nessa mesma conta;
- iii. Os encargos financeiros das operações de risco sacado (e capital de giro) também eram indevidamente lançados na conta de fornecedores, sem transitar pelas contas de resultado, aumentando artificialmente o resultado da Companhia;
- iv. Um grande volume de outras despesas diversas (como folha de pagamento e fretes) era indevidamente capitalizado;
- v. Operações financeiras de capital de giro de curtíssimo prazo, realizadas para apresentar uma posição irreal de caixa ao final dos trimestres, eram indevidamente lançadas na conta de fornecedores e neutralizadas com o lançamento de VPCs fictícios.

(AMERICANAS S.A, 2023).

A manipulação dos números contábeis envolveu uma estratégia dupla: os contratos de VPC mascaravam os custos, enquanto as operações de risco sacado e financiamentos de curtíssimo prazo eram utilizados para exibir uma posição de caixa artificialmente favorável. Em resumo, essa fraude se dava por meio de três principais mecanismos:

1. **Contabilização indevida dos contratos de Verbas de Propaganda Cooperada (VPC):** De acordo com a definição da empresa, os VPCs são incentivos comerciais no varejo destinados a promover vendas e campanhas de marketing, onde os fornecedores pagam aos varejistas para reduzir custos registrados na conta de fornecedores. A antiga diretoria manipulou contratos de VPCs, que não tinham lastro financeiro real, para mascarar resultados operacionais insatisfatórios ao serem registrados como redução do passivo com fornecedores.
2. **Contabilização incorreta do risco sacado:** Na fraude, as operações de risco sacado eram erroneamente registradas na conta de fornecedores, resultando na não contabilização dos encargos financeiros e juros da dívida. Isso inflacionava os resultados operacionais e diminuía artificialmente a alavancagem financeira da empresa, apresentando uma dívida líquida maior e um EBITDA menor do que o real.
3. **Contabilização inadequada de operações de capital de giro e outras despesas diversas:** A antiga diretoria da Americanas contratou financiamentos sem as devidas aprovações societárias e registrou essas dívidas de forma inadequada no balanço. Além disso, despesas como folha de pagamento e fretes foram capitalizadas indevidamente. Esses erros resultaram em cerca de dezessete ajustes nos demonstrativos financeiros, além de ajustes secundários, como a reavaliação de ativos e a baixa de impostos diferidos.

Esses três mecanismos foram utilizados de maneira coordenada para criar uma ilusão de saúde financeira, ocultando, ao mesmo tempo, a verdadeira situação econômica da Americanas.

4.3.1 Principais Ajustes: Reapresentação dos Saldos 2021

As informações detalhadas neste tópico foram obtidas pelas Demonstrações Financeiras de 2022, divulgadas pela Americanas S.A., disponíveis no site oficial da

companhia². A tabela a seguir apresenta um resumo dos impactos financeiros da fraude, expressos em milhões de reais, conforme refletido no Demonstrativo de Resultados do Exercício (DRE):

Tabela 2 - Representação DRE

Resumo Financeiro (R\$MM)	Divulgado 2021	Ajustes 2021	Reapresentado 2021
Receita Líquida	22.696	(175)	22.521
Lucro Bruto	6.762	(2.871)	3.891
Margem Bruta %	29,8%	-12,5 p.p	17,3%
SG&A ¹	(4.464)	(895)	(5.359)
Outras Despesas Operacionais Líq.	(241)	(1.694)	(1.935)
EBITDA	2.056	(5.459)	(3.403)
Depreciação e Amortização	(1.300)	213	(1.087)
Resultado Financeiro	(772)	(810)	(1.582)
IR/CSLL	560	(725)	(165)
Lucro Líquido	544	(6.781)	(6.237)
Efeitos não recorrentes ²	241	1.382	1.623
EBITDA Recorrente	2.297	(4.077)	(1.780)
Pagamento de arrendamento	(619)	-	(619)
EBITDA Recorrente (ex-IFRS 16)	1.678	(4.077)	(2.399)

¹ Sem efeito de depreciação e amortização
² Provisão para impairment

As Demonstrações Financeiras de 2022 da Americanas expuseram um quadro alarmante da saúde financeira da empresa. A receita líquida, reduzida em R\$ 175 milhões devido ao reconhecimento indevido de receitas antecipadas, indica práticas contábeis questionáveis que inflaram artificialmente os resultados. Além disso, o lucro bruto foi impactado negativamente em R\$ 2,7 bilhões, resultando em uma queda na margem bruta de 29,8% para 17,3%, o que evidencia a manipulação de contratos fictícios de VPC.

As despesas operacionais também foram revisadas, com ajustes de R\$ 682 milhões em SG&A, revelando a capitalização inadequada de despesas e a falta de rigor fiscal. O impairment de R\$ 1,7 bilhão nas outras despesas operacionais, resultante da baixa de ativos intangíveis, aponta para aquisições mal avaliadas que não atenderam às expectativas de retorno. Por fim, a revisão do EBITDA para um negativo de R\$ 1,8 bilhão, uma queda de R\$ 4,1 bilhões em relação ao valor inicialmente divulgado, sublinha a gravidade das fraudes e a fragilidade estrutural da companhia, comprometendo sua capacidade de recuperação e a confiança dos investidores.

Esses ajustes não apenas refletem a deterioração das finanças da Americanas, mas também evidenciam a urgência de uma reavaliação completa da gestão e das práticas contábeis da empresa.

² AMERICANAS S.A. Demonstrações Financeiras de 2022. Disponível em: <https://ri.americanas.io/informacoes-aos-investidores/demonstracoes-financeiras>. Acesso em: 23 set. 2024.

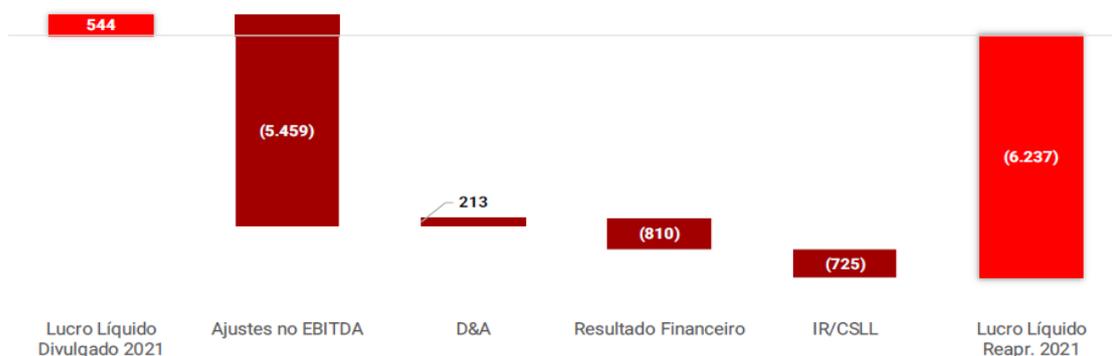
Tabela 3 - Abertura Resultado Financeiro

Abertura Resultado Financeiro Consolidado - R\$ MM	Consolidado		
	Divulgado 2021	Ajustes 2021	Reapresentado 2021
Juros e variação monetária sobre títulos e valores mobiliários	445	-	445
Descontos financeiros obtidos e atualização monetária	89	579	668
Outras receitas financeiras	89	-	89
Total receita financeira	624	579	1.203
Juros e variação monetária dos financiamentos	(1.083)	0	(1.083)
Encargos financeiros risco sacado	-	(915)	(915)
Outras despesas financeiras	(190)	(25)	(214)
Despesa financeira s/arrendamento	(1.272)	(940)	(2.212)
Encargo de arrendamento	(124)	(449)	(573)
Resultado financeiro	(772)	(810)	(1.582)

Os ajustes financeiros realizados pela Americanas destacam sérias deficiências na gestão contábil. A despesa financeira foi aumentada em R\$ 940 milhões, principalmente devido à reclassificação de juros de risco sacado, que somaram R\$ 915 milhões, revelando tentativas de ocultar o verdadeiro endividamento.

Além disso, um ajuste de R\$ 449 milhões relacionado a contratos de leasing, conforme o IFRS 16, indica falhas na contabilização das obrigações financeiras. Por sua vez, a receita financeira foi ajustada em R\$ 579 milhões devido à atualização monetária de créditos a recuperar por impostos pagos indevidamente, o que ressalta problemas na gestão fiscal. Esses ajustes não apenas impactam a situação contábil da Americanas, mas também evidenciam questões de governança e controle interno.

Figura 2 - Reconciliação dos lucros



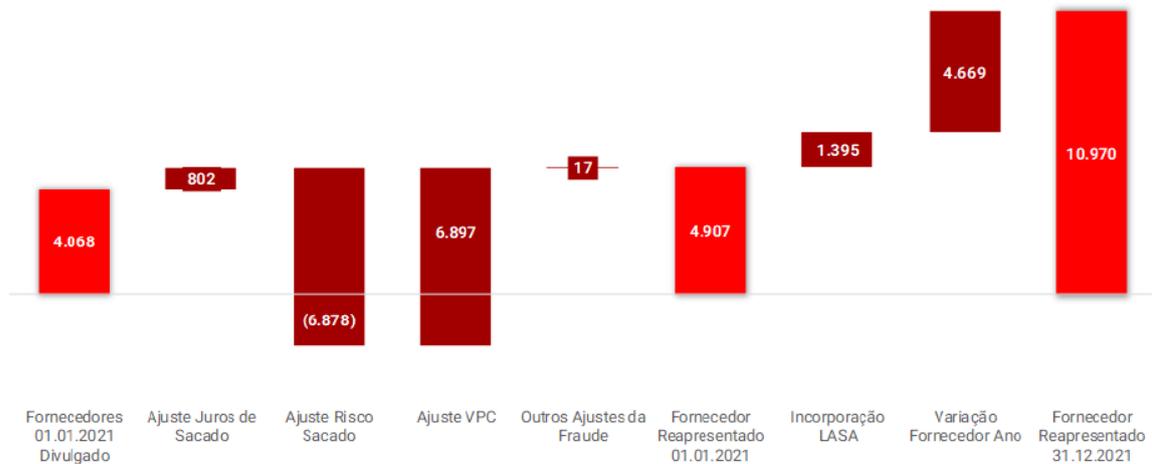
O lucro líquido inicialmente divulgado de R\$ 544 milhões foi transformado em um prejuízo de R\$ 6,2 bilhões, após os ajustes contábeis.

Tabela 4 - Balanço patrimonial com ajustes

Endividamento Consolidado - R\$ MM	Consolidado		
	Divulgado 2021	Ajustes 2021	Reapresentado 2021
Risco Sacado - Curto Prazo	-	14.171	14.171
Empréstimos e Financiamentos de Curto Prazo	946	10.625	11.571
Debêntures de Curto Prazo	107	2.042	2.149
Cash Flow Hedge Account	(376)	52	(324)
Endividamento de Curto Prazo	677	26.890	27.567
Empréstimos e Financiamentos de Longo Prazo	9.246	(9.246)	-
Debênture de Longo Prazo	2.042	(2.042)	-
Endividamento de Longo Prazo	11.288	(11.288)	-
Endividamento Bruto (1)	11.965	15.602	27.567
Disponibilidades	6.931	(81)	6.850
Contas a Receber de Cartão de Crédito	6.772	0	6.772
Disponibilidades Totais (2)	13.703	(81)	13.622
Caixa (Dívida) Líquida (2) - (1)	1.738	(15.683)	(13.945)

Os ajustes da fraude resultaram em uma reclassificação de R\$ 15,6 bilhões em dívidas de risco sacado e capital de giro, que estavam incorretamente classificadas na conta de fornecedores. Todas as dívidas foram reclassificadas para o curto prazo.

Figura 3 - Evolução Fornecedor



A composição da conta de fornecedores foi revisada para incluir reclassificações de risco sacado, encargos financeiros e contratos VPC antes de 2021, além da incorporação das Lojas Americanas.

Tabela 5 - Patrimônio líquido ajustado

Saldo em 01.01.2021 - Divulgado	9.486
Mutações Ordinárias do PL	(468)
Incorporação Acervo Líquido LASA	5.735
Ajuste VPC	(18.203)
Ajuste Juros Risco Sacado	(1.718)
Ajuste Capitalização de Despesas	(320)
Impairment	(4.324)
Ajuste Baixa de tributos diferidos	(2.155)
Ajuste Impostos a Recuperar	(378)
Demais Ajustes	(277)
Saldo em 31.12.2021 - Reapresentado	(12.621)

Os ajustes contábeis levaram a um patrimônio líquido negativo de R\$ 12,6 bilhões em 31 de dezembro de 2021, evidenciando uma deterioração acentuada na saúde financeira da Americanas. Além disso, o reconhecimento indevido de receitas antecipadas resultou em um ajuste de R\$ 175 milhões na receita líquida, que totalizou R\$ 22,5 bilhões. Essa reavaliação não apenas reflete erros passados, mas também levanta sérias preocupações sobre a transparência e a integridade das práticas contábeis da empresa.

4.3.2 O parecer de auditoria: Demonstrações Financeiras de 2022

Conforme o relatório da equipe de Auditoria independente sobre as Demonstrações contábeis individuais e consolidadas, a BDO RCS Auditores Independentes SS Ltda apresentou seu parecer com Abstenção de Opinião. A base da abstenção está relacionada às discussões sobre o Plano de Recuperação Judicial, incertezas sobre a continuidade operacional e inconsistências contábeis nos balanços de 2021 e 2022, a auditoria não conseguiu reunir evidências suficientes para determinar a adequação do pressuposto de continuidade operacional. (AMERICANAS S.A, 2023).

Além disso, o teste de valor recuperável de ativos não atendeu plenamente às normas técnicas, devido às inconsistências contábeis. Não foi possível obter evidência de auditoria apropriada e suficiente para fundamentar a opinião de auditoria sobre as demonstrações contábeis individuais e consolidadas. Diante dessas incertezas, não foi possível determinar se seriam necessários ajustes nos saldos dos ativos não financeiros da Companhia e suas controladas em 2021 e 2022. A auditoria também encontrou dificuldades para confirmar saldos

e transações com instituições financeiras devido à falta de respostas de várias instituições. (AMERICANAS S.A, 2023).

4.3.3 Demonstrações Financeiras de 2023

As informações detalhadas neste tópico foram obtidas pelas Demonstrações Financeiras de 2023³, divulgadas pela Americanas S.A., disponíveis no site oficial da companhia.

Em agosto de 2024, a Americanas S.A. divulgou suas demonstrações financeiras de 2023, auditadas pela BDO RCS Auditores Independentes, que emitiram um parecer limpo, evidenciando uma mudança significativa nas práticas contábeis e maior transparência após ajustes e revisões. Essa auditoria foi possível após investigações internas conduzidas por um Comitê Independente e investigações da Polícia Federal e do Ministério Público, que confirmaram evidências de fraude.

O ano de 2023 também foi marcado pela aprovação do Plano de Recuperação Judicial (PRJ), essencial para restaurar a viabilidade financeira da empresa. O PRJ incluiu um aumento de capital de aproximadamente R\$ 24,5 bilhões, com R\$ 12,3 bilhões provenientes de acionistas de referência, mostrando forte comprometimento dos investidores com a recuperação. Esse aporte financeiro ajudou a Americanas a quitar grande parte de suas dívidas, especialmente com fornecedores, restaurando parte da credibilidade no mercado.

Com a reestruturação, a Americanas conseguiu reduzir seu endividamento, melhorando sua posição de liquidez em comparação a outras empresas do setor varejista. No aspecto operacional, a empresa enfrentou um ambiente desafiador em 2023, mas demonstrou resiliência, especialmente em seus canais físicos, que começaram a mostrar sinais de recuperação no início de 2024, com melhorias nas margens brutas e ajustes no sortimento de produtos.

Nos últimos 18 meses, a Americanas enfrentou desafios significativos, incluindo a revelação de uma fraude contábil, a declaração de Recuperação Judicial e a necessidade de reestruturação. Esses fatores resultaram em uma queda acentuada na receita e em prejuízos recordes.

Em 2023, o foco inicial foi manter as operações e o atendimento ao cliente, seguido pela implementação de mudanças emergenciais na segunda metade do ano, que ajudaram a

³ AMERICANAS S.A. Relatório anual. Relatório anual Americanas S.A. 2023, 2024. Disponível em: <https://ri.americanas.io/informacoes-aos-investidores/central-de-resultados/>. Acesso em: 30 out. 2024.

desacelerar a queda nas receitas, especialmente no varejo físico. A nova estratégia de reconstrução inclui a seleção mais precisa de sortimento, revisão do processo de compras, melhoria na precificação, reformulação das lojas e avaliação contínua de desempenho. Essas ações visam revitalizar a companhia em um ambiente desafiador.

Em 2023, a Americanas registrou um GMV (Gross Merchandise Value) Total de R\$ 22,8 bilhões, com uma queda de 45,9% em relação a 2022. Essa redução foi impulsionada por uma drástica diminuição nas vendas digitais, que caíram 75,7%, devido à mudança estratégica para priorizar a rentabilidade. A plataforma física, por outro lado, teve um desempenho relativamente melhor, alcançando R\$ 14,1 bilhões, o que corresponde a mais de 60% do GMV Total, com uma leve retração de 2,3%. A recuperação nas vendas do varejo físico começou a ocorrer no segundo trimestre, após a reestabilização do relacionamento com fornecedores e melhorias na gestão de produtos.

Em 2023, as vendas brutas nas mesmas lojas da Americanas cresceram 1,0%, com um desempenho melhor ao longo do ano, especialmente no segundo semestre. No último trimestre, a companhia teve um crescimento de 2,1% nesse conceito, apesar dos desafios decorrentes da Recuperação Judicial e do abastecimento não normalizado. Durante o ano, 125 lojas foram fechadas, resultando em uma redução significativa de área de vendas.

A receita líquida consolidada atingiu R\$ 14,9 bilhões, uma queda de 42,1% em relação a 2022, refletindo a redução de 47,2% no varejo total, com o digital sofrendo uma queda de cerca de 80%. O lucro bruto caiu 13,5%, mas a margem bruta aumentou para 29,2%. As despesas gerais e administrativas (SG&A) foram de R\$ 5,9 bilhões, uma redução de 20,8% em relação ao ano anterior, embora o percentual sobre a receita líquida tenha subido para 39,8%.

O EBITDA ajustado ex-IFRS 16, embora negativo em R\$ 3,5 bilhões, melhorou em quase R\$ 1 bilhão em comparação com 2022. O prejuízo no ano foi de R\$ 2,3 bilhões, representando uma redução de 82,8% em relação ao ano anterior, e a companhia apresentou um patrimônio líquido negativo de R\$ 28,8 bilhões ao final de 2023.

4.4 CONTABILIZAÇÃO RISCO SACADO

Dentre os três mecanismos de fraude apontados pela Americanas, neste trabalho será dado maior destaque à operação de risco sacado. A escolha se justifica pelo papel crucial que essa prática desempenhou na manipulação das demonstrações financeiras e na ocultação da real condição financeira da empresa. Enquanto as verbas de propaganda cooperada (VPC) e as operações de capital de giro também foram utilizadas de forma indevida, o risco sacado se

sobressai por ser uma operação mais complexa, envolvendo diretamente os credores financeiros e a estrutura de endividamento da companhia.

Para fins didáticos nos próximos capítulos, será discutido como a Americanas deveria ter contabilizado corretamente as operações de risco sacado, conforme as normas contábeis, e, em seguida, será detalhado o procedimento que foi adotado pela empresa, destacando as discrepâncias e os efeitos dessas práticas nas demonstrações financeiras.

4.4.1 Contabilização apropriada

A operação de risco sacado consiste em três etapas: a empresa compradora, adquire produtos de um fornecedor com pagamento a prazo, o fornecedor desconta os recebíveis em uma instituição financeira para antecipar o pagamento, e, na data de vencimento, a cia compradora quita o valor total do título, incluindo juros e encargos, diretamente à instituição financeira.

Para uma contabilização adequada, caso a Americanas obtivesse um financiamento bancário para quitar seus fornecedores, o lançamento inicial deveria refletir tanto a entrada dos recursos quanto a correspondente obrigação financeira. Considerando que a empresa utilizava a ferramenta de risco sacado para estender ainda mais o prazo de pagamento, ou seja, não liquidava o título na data originalmente acordada, mas sim em prazos superiores aos usuais, a operação deveria ser contabilizada conforme as diretrizes do OFÍCIO-CIRCULAR/CVM/SNC/SEP/n.º 01/2016, da CVM, da seguinte forma:

Compra de Produtos:

D: Estoques (Ativo Circulante)

C: Fornecedores (Passivo Circulante)

Desconto de Recebíveis pelo Fornecedor:

O desconto de recebíveis é uma transação entre o fornecedor e a instituição financeira e, portanto, não é registrado diretamente nos livros contábeis da Americanas nesse momento. A Americanas só precisa ajustar sua contabilidade quando é notificada sobre a operação.

Do Reconhecimento ao pagamento:

Quando a Americanas é notificada que o fornecedor descontou os recebíveis e agora a obrigação passa a ser com a instituição financeira.

Reconhecimento de uma obrigação com a Instituição Financeira:

Este lançamento reflete a transferência da obrigação do fornecedor para a instituição financeira.

D: Fornecedores (Passivo Circulante)

C: Obrigações com Instituições Financeiras (Passivo Circulante)

Reconhecimento de Juros:

Para o correto reconhecimento de juros sobre financiamento, a despesa deve ser registrada conforme os juros são incorridos. A contabilização envolve:

D: Despesas Financeiras (Resultado)

C: Juros a Pagar (Passivo Circulante)

Onde o debito registra a despesa com juros que afeta a demonstração do resultado (DRE), refletindo o custo financeiro associado ao empréstimo, e o crédito cria uma obrigação de pagamento futuro dos juros, que será liquidada no momento do pagamento à instituição financeira.

Pagamento dos Juros

D: Juros a Pagar (Passivo Circulante)

C: Caixa (Ativo Circulante)

Onde o debito reduz a obrigação de juros a pagar, reconhecida anteriormente, e o credito reduz o caixa pelo valor do pagamento dos juros. Este processo assegura que as despesas financeiras são reconhecidas no período correto e que as obrigações de pagamento futuro são devidamente registradas e liquidadas na contabilidade da empresa.

Pagamento de principal

Quando a Americanas S.A. efetua o pagamento à instituição financeira, o lançamento contábil apropriado é o seguinte:

D: Obrigações com Instituições Financeiras (Passivo Circulante)

C: Bancos Conta Movimento (Ativo Circulante)

Onde o debito reduz a obrigação da empresa com a instituição financeira, representando o valor do principal do empréstimo pago, e o credito representa a saída de recursos financeiros do caixa da empresa.

Exemplo :

A CIA Americanas adquire mercadorias para revenda com o Fornecedor X no valor de R\$ 1.000.000,00 e esse por sua vez, descontou o título da dívida com uma instituição financeira.

Contabilização

1. Compra de Produtos:

D: Estoques (Ativo Circulante) 1.000.000,00

C: Fornecedores (Passivo Circulante) 1.000.000,00

2. Desconto de Recebíveis pelo Fornecedor:

(Fora dos livros contábeis da Americanas)

3. Reconhecimento do Passivo para a Instituição Financeira:

D: Fornecedores (Passivo Circulante) 1.000.000,00

C: Obrigações com Instituições Financeiras (PC) 1.000.000,00

4. Reconhecimento dos Juros:

D: Despesas Financeiras (Resultado) 50.000,00

C: Juros a Pagar (Passivo Circulante) 50.000,00

5. Pagamento à Instituição Financeira: (Principal + Juros)

D: Obrigações com Instituições Financeiras (PC) 1.000.000,00

D: Juros a Pagar (Passivo Circulante) 50.000,00

C: Bancos Conta Movimento (Ativo Circulante) 1.050.000,00

O caso da Americanas S.A. envolveu uma série de irregularidades contábeis, particularmente em relação à contabilização de operações de risco sacado. A empresa foi acusada de adotar práticas contábeis inadequadas, que acabaram resultando em um rombo bilionário.

4.4.2 Contabilização Errada da Americanas

Resumo dos Erros

1. **Classificação Incorreta:** As operações de risco sacado foram tratadas como vendas ou transações não financeiras, em vez de reconhecer a verdadeira natureza de financiamento.
2. **Não Reconhecimento dos Juros:** Falta de apropriação e registro dos juros incorridos.
3. **Falta de Transparência:** Informações insuficientes sobre a natureza e o impacto financeiro das operações.
4. **Reclassificação impropria:** Alteração inadequada na classificação dos passivos para melhorar a aparência financeira.

1. Reconhecimento e Classificação Incorreta

Erro: A Americanas inicialmente classificou as operações de risco sacado de maneira a não refletir a verdadeira natureza das transações. Em vez de registrar essas operações como financiamentos, a empresa tratou alguns riscos sacados de forma a minimizar a aparência de endividamento e reduzir o impacto nos balanços financeiros.

Quando a Americanas comprava produtos de fornecedores e utilizava a operação de risco sacado, o fornecedor descontava essas duplicatas com uma instituição financeira, recebendo o pagamento antecipado. A Americanas, então, deveria pagar o valor do título, acrescido de juros, à instituição financeira.

A Americanas cometeu o erro de classificar a operação de risco sacado de forma que não refletisse corretamente a natureza da transação. Em vez de registrar essa operação como um financiamento, o que aumentaria suas obrigações e despesas financeiras, a empresa tratou a operação de forma a minimizar o impacto nos balanços financeiros.

Exemplo de Lançamento Errado:

D: Fornecedores (Passivo Circulante)

C: Receita de Vendas (Receita)

Explicação:

O lançamento acima reflete uma tentativa de tratar a operação de risco sacado como uma simples transação de venda. Isso significa que a empresa registrou a operação como se fosse uma redução de contas a pagar a fornecedores, sem refletir a verdadeira obrigação financeira com a instituição financeira que antecipou o pagamento.

D: Fornecedores (Passivo Circulante): A conta de fornecedores é utilizada para registrar obrigações com fornecedores, normalmente relacionadas a compras de produtos ou serviços. Aqui, está sendo debitada para supostamente eliminar a obrigação com o fornecedor.

C: Receita de Vendas (Receita): A conta de receita de vendas é usada para registrar as vendas de produtos ou serviços. O lançamento em crédito nesta conta sugere que a operação foi tratada como uma receita, o que é incorreto.

Problema:

O erro está na tentativa de classificar a operação de risco sacado como uma transação de venda, o que é incorreto por duas razões principais:

1. Receita de Vendas:

Erro Conceitual: A Receita de Vendas deve refletir a venda efetiva de bens ou serviços. No caso da operação de risco sacado, a Americanas não está vendendo produtos a um cliente; ela está utilizando um financiamento para pagar um fornecedor. A receita não deveria ser ajustada nesta transação porque não representa uma venda de mercadorias ou serviços.

2. Classificação de Passivo:

Erro de Registro: A operação de risco sacado deveria ter sido registrada como um financiamento, o que aumentaria as obrigações da empresa com a instituição financeira e

incluiria os juros e encargos financeiros. Ao registrar erroneamente como uma receita, a empresa minimiza artificialmente seu endividamento e omite despesas financeiras.

2. Não Reconhecimento dos Juros

Erro: A Americanas não registrou de maneira adequada os juros referentes aos riscos sacados. Ao invés de apropriar e contabilizar os juros incorridos como despesas financeiras, a empresa optou por omitir ou subestimar esses encargos. O erro consistiu em não registrar os juros de forma correta ou em deixá-los de fora, resultando em um passivo que foi subestimado.

3. Falta de Transparência

Erro: A empresa não forneceu informações transparentes e completas sobre as operações de risco sacado em suas demonstrações financeiras. Isso incluía a falta de divulgação adequada sobre a natureza e o impacto financeiro dessas operações.

Exemplo de Lançamento Errado:

D: Despesas Financeiras (Resultado)

C: Bancos (Ativo Circulante)

O erro foi não divulgar claramente as operações e não refletir a verdadeira natureza das transações financeiras nas notas explicativas e relatórios.

4. Reclassificação Imprópria dos Passivos

Erro: A Americanas reclassificou indevidamente passivos de longo prazo para curto prazo, ou vice-versa, para melhorar artificialmente a aparência de liquidez e solvência da empresa.

Exemplo de Lançamento Errado:

D: Empréstimos a Pagar (Passivo Circulante)

C: Empréstimos a Pagar (Passivo Não Circulante)

4.5 EFEITO AMERICANAS

4.5.1 Impacto nas Ações e no Mercado Financeiro

O caso das Lojas Americanas S.A., que culminou em uma grave crise financeira e contábil, gerou impactos significativos em diversos aspectos do ambiente corporativo e financeiro. A crise expôs falhas na governança corporativa, gerou repercussões para o mercado financeiro, afetou credores e investidores, e provocou uma reação regulatória das autoridades competentes. Este capítulo aborda essas consequências, explorando como a crise repercutiu em diferentes esferas e suas implicações a longo prazo.

A descoberta das inconsistências contábeis e a subsequente recuperação judicial da Americanas S.A. resultaram em uma acentuada volatilidade nas ações da empresa. Em 11 de janeiro de 2023, quando foram divulgadas as inconsistências contábeis, as ações fecharam a R\$ 12,00, no dia seguinte, após a revelação, as ações despencaram para R\$ 2,72, chegando posteriormente a atingir a cotação mínima histórica da companhia de R\$ 0,08 em agosto de 2024. Este colapso de valor não apenas afetou investidores individuais, mas também grandes fundos de investimento com participações substanciais na companhia (Neves, 2024).

A queda drástica das ações gerou uma percepção negativa generalizada sobre a integridade das informações financeiras divulgadas pelas empresas listadas na bolsa. A resposta imediata dos investidores, caracterizada por vendas massivas das ações, intensificou a sensibilidade ao risco no mercado financeiro, resultando em oscilações rápidas e instáveis nos preços das ações (Neves, 2024).

4.5.2 Impactos no Setor Financeiro e Econômico

A crise das Americanas S.A. também abalou a confiança dos investidores no setor de varejo brasileiro. A revelação de práticas contábeis fraudulentas minou a confiança no setor, resultando em uma aversão ao risco maior por parte dos investidores e um aumento na volatilidade das ações de outras empresas do setor. De acordo com a análise de Neves (2024), a crise gerou um efeito cascata que afetou a percepção de risco em todo o mercado de varejo.

A crise também levou a uma renegociação de termos e condições de dívida, afetando o fluxo de caixa e a posição financeira dos credores. Os credores da Americanas S.A., incluindo bancos e instituições financeiras, enfrentaram sérios impactos financeiros devido à inadimplência e ao processo de recuperação judicial da empresa. A reestruturação da dívida e

o atraso nos pagamentos comprometeram a liquidez dos credores, muitos dos quais foram forçados a revisar suas estratégias de crédito e provisionar perdas significativas (DIEESE, 2023).

No processo de recuperação judicial da Americanas, a lista de credores inclui grandes bancos brasileiros. Entre os valores mais expressivos estão: Deutsche Bank (R\$ 5,2 bilhões), Bradesco (R\$ 4,5 bilhões), Santander Brasil (R\$ 3,6 bilhões), BTG Pactual (R\$ 3,5 bilhões), Votorantim (R\$ 3,2 bilhões), Itaú Unibanco (R\$ 2,7 bilhões), Safra (R\$ 2,5 bilhões), Banco do Brasil (R\$ 1,3 bilhão) e Caixa Econômica Federal (R\$ 501 milhões) (DIEESE, 2023).

O impacto imediato dessa situação pode ser sentido nos resultados financeiros desses bancos, que terão de aumentar suas provisões para devedores duvidosos (PDD), afetando negativamente seus lucros. De acordo com a XP Investimentos, esse impacto pode variar de 20% a 30% para instituições mais expostas, como BTG, Santander e Bradesco, e em torno de 10% para Itaú e Banco do Brasil. No total, os cinco principais bancos podem ver suas PDDs chegarem a R\$ 8 bilhões (DIEESE, 2023).

4.5.3 Consequências para o Sistema Financeiro e Crédito

Com a crise das Americanas, esperava-se um endurecimento das condições de crédito, já que o aumento das provisões diminuiu o capital disponível dos bancos, limitando sua capacidade de conceder empréstimos. Além disso, a incerteza gerada pela crise poderia levar os bancos a adotarem uma postura mais conservadora na concessão de crédito, sobretudo no segmento corporativo, especialmente pelo temor de que outras empresas enfrentem problemas contábeis semelhantes. Historicamente, em momentos de incerteza econômica, os bancos tendem a reduzir a oferta de crédito e elevar as taxas de juros, o que pode agravar ainda mais os problemas econômicos (DIEESE, 2023).

Esse cenário, da crise da Americanas, surgiu em um momento de desaceleração do crédito no Brasil. Antes mesmo do caso Americanas, a pesquisa da Febraban de dezembro de 2022 já indicava uma expectativa de queda no crescimento do crédito, de 14,8% em 2022 para 8,2% em 2023, devido ao aumento das taxas de juros e à desaceleração da economia. A inadimplência no crédito pessoal também crescia, impulsionada pelo alto endividamento das famílias, provocado pela inflação elevada e pela deterioração da renda e do mercado de trabalho (FEBRABAN, 2023).

Além dos impactos diretos no setor financeiro, a crise também atinge diversas cadeias produtivas ligadas a setores como alimentos, eletrônicos e tecnologia, que, por sua vez, têm relação com o sistema financeiro, aumentando os riscos e incertezas (DIEESE, 2023).

4.5.4 Reestruturação da Americanas S.A.

A Americanas S.A. foi forçada a implementar uma reestruturação significativa para enfrentar a crise contábil que abalou a empresa. Esse processo complexo envolveu a renegociação de dívidas, a venda de ativos, a reavaliação das operações e a busca por novas fontes de financiamento. Além disso, foi realizada uma análise crítica das práticas de governança e contabilidade, com o objetivo de restaurar a confiança dos *stakeholders* e garantir a viabilidade futura da empresa (Rocha, 2023).

O processo de recuperação judicial da Americanas (AMER3) é extenso e envolve várias etapas críticas. A empresa está implementando um plano que inclui a venda de ativos não essenciais, como imóveis e filiais, para gerar recursos que serão utilizados na redução da dívida e na melhoria da liquidez. Entre os ativos inicialmente incluídos para venda estão o Hortifruti Natural da Terra e a Uni.Co, embora essas transações ainda não tenham sido finalizadas. O CEO, Leonardo Coelho, enfatizou que as vendas não serão de liquidação, sendo realizadas apenas se as condições forem favoráveis (Sene, 2024).

Adicionalmente, em julho de 2024, a Americanas aprovou um significativo aumento de capital de R\$ 24.460 bilhões, realizado através da emissão de mais de 18 bilhões de ações a R\$ 1,30 cada. Deste montante, cerca de R\$ 9 bilhões foram subscritos pelos credores da empresa, enquanto o restante foi adquirido pelos acionistas existentes. Jorge Paulo Lemann, Marcel Telles e Beto Sicupira, acionistas de referência, comprometeram-se a investir pelo menos R\$ 12 bilhões (Sene, 2024).

Apesar das dificuldades enfrentadas, as medidas adotadas foram essenciais para estabilizar a empresa e estabelecer uma base sólida para sua recuperação. O processo teve um impacto variado no mercado: a estabilização financeira e as reformas implementadas ajudaram a restaurar gradualmente a confiança dos investidores (Santos, 2024).

No entanto, a recuperação não foi imediata. A empresa enfrentou um período prolongado de baixa valorização das ações e alta volatilidade até que as medidas comessem a mostrar resultados positivos. A resposta do mercado foi lenta, com a valorização das ações se recuperando gradualmente conforme a Americanas avançava em sua reestruturação e apresentava melhorias operacionais e financeiras (Mattos, 2023).

Atualmente, a Americanas está na fase de execução de seu plano de recuperação, negociando com credores e estabilizando suas operações. Embora a empresa esteja avançando, o processo permanece complexo e suscetível a novas mudanças e incertezas (Sene, 2024).

4.5.5 Resposta Regulamentar e Medidas da CVM

A crise das Americanas S.A. levou a uma revisão das regulamentações e práticas de auditoria no Brasil. A CVM iniciou uma série de medidas para fortalecer a fiscalização e garantir a transparência das informações financeiras divulgadas pelas empresas. A crise expôs lacunas nas práticas de auditoria e na supervisão regulatória, levando a uma reavaliação das normas contábeis e de governança (AGÊNCIA BRASIL, 2024).

Em resposta à crise, a CVM implementou medidas para reforçar a supervisão e a conformidade das empresas listadas na bolsa. Essas medidas incluíram o aumento da frequência e rigor das auditorias, bem como a introdução de novas diretrizes para a divulgação de informações financeiras e práticas de governança (COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS, 2023).

A CVM instaurou processos administrativos para investigar as irregularidades na Americanas. Essas investigações visam apurar as responsabilidades pelos erros contábeis e pelas práticas fraudulentas, bem como avaliar a conformidade com a legislação de mercado e as normas regulatórias. A Comissão de Valores Mobiliários aplicou sanções e medidas punitivas conforme identificado em seus processos administrativos. Uma das principais sanções foi a suspensão da Companhia do Novo Mercado da B3, a principal bolsa de valores do Brasil, que pode ser um reflexo das sérias irregularidades encontradas e da necessidade de proteger o mercado e os investidores (COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS, 2023).

Em setembro de 2023, a CVM celebrou um Acordo Administrativo em Processo de Supervisão relacionado aos fatos relevantes divulgados pela Americanas. A autarquia está analisando materiais obtidos nesse acordo para esclarecer as irregularidades (COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS, 2023b).

Além disso, foram formuladas acusações contra os ex-executivos da Americanas, incluindo Sérgio Rial, por infrações relacionadas à divulgação inadequada de informações financeiras e à falta de transparência nas comunicações com investidores (Suno, 2024).

A CVM também alertou os investidores sobre a situação financeira da Americanas, classificando-a como inadimplente devido à falta de envio de informações financeiras exigidas por mais de três meses (COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS, 2023c) e realizou

inspeções nas dependências da empresa e coletou documentos para verificar a regularidade das operações e as práticas contábeis adotadas pela gestão anterior (ESTADÃO E-INvestidor, 2024).

A CVM trabalhou em colaboração com outras entidades investigativas, como o Ministério Público Federal, a Polícia Federal e a B3. Essas investigações multidisciplinares ajudaram a aprofundar o entendimento sobre as práticas fraudulentas e as responsabilidades dos envolvidos. O órgão também exigiu que a Americanas mantivesse um nível adequado de transparência e fornecesse informações atualizadas sobre o progresso das investigações e as ações corretivas que estavam sendo implementadas (COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS, 2023).

Essas ações refletem o papel da CVM em fiscalizar e garantir a transparência no mercado financeiro, especialmente em casos que envolvem grandes empresas como a Americanas S.A., que enfrentam crises significativas.

4.5.6 Mercado de Crédito: Panorama Atual e Futuro

Em 2024, o cenário de crédito começou a apresentar sinais de recuperação. Após um ano marcado pela volatilidade e incerteza, os principais bancos afetados pela crise das Lojas Americanas conseguiram absorver os impactos iniciais sem comprometer suas operações a longo prazo. A expectativa de estabilização da política monetária e de redução das taxas de juros pelo Banco Central e pelo Federal Reserve dos Estados Unidos contribuiu para um ambiente de crédito mais favorável (XP INVESTIMENTOS, 2024).

A reestruturação de dívidas da Americanas, envolvendo instituições financeiras como Deutsche Bank, Bradesco, Santander, BTG Pactual e outros, permitiu que esses bancos ajustassem suas estratégias de crédito, mitigando riscos e provisionando perdas significativas. Apesar do impacto no curto prazo, a resiliência demonstrada pelo sistema financeiro e a adaptação das políticas de crédito possibilitaram uma retomada gradual do crescimento do mercado de crédito privado em 2024, especialmente no segmento corporativo (FEBRABAN, 2024).

No entanto, o cenário macroeconômico começou a se acomodar, e a expectativa de redução das taxas de juros levou os bancos a flexibilizar as condições de crédito. Isso impulsionou a recuperação do mercado financeiro, com a liquidez reforçada e as carteiras de crédito começando a crescer, ainda que de forma mais seletiva, focando principalmente em

empresas com histórico de governança robusto e setores mais resilientes (XP INVESTIMENTOS, 2024).

O mercado de crédito enfrentou um impacto significativo, especialmente em fundos de crédito privado que trabalham com debêntures e outros títulos de longo prazo. O estresse fez com que investidores buscassem resgatar rapidamente seus recursos, forçando a venda de títulos a deságios elevados. No entanto, o mercado de crédito começou a se recuperar. As novas emissões de dívida têm mostrado resultados positivos, com a demanda diminuindo gradualmente o prêmio exigido pelos investidores, sinalizando uma possível recuperação firme no crédito em 2024.

A previsão é de que o mercado de crédito se recupere e expanda, após um período de represamento e volatilidade. O sentimento de que "o pior já passou" está crescendo, e o Federal Reserve deve reduzir as taxas de juros, o que pode impulsionar o mercado de títulos local (INVESTNEWS, 2024).

5 RESULTADOS E DISCUSSÃO

A análise das práticas contábeis adotadas pela Americanas S.A. no caso da operação de risco sacado revela que as escolhas contábeis não foram meramente erros, mas estratégias deliberadas de manipulação dos resultados financeiros. O gerenciamento de resultados, como discutido no referencial teórico, envolve o uso de técnicas contábeis para manipular ou ajustar os números de forma a atender a objetivos específicos (Rezende; Nakao, 2012). Embora não necessariamente fraudulento em sua essência, se aproxima da linha tênue que separa a prática legítima da manipulação contábil (Martinez, 2001; Matsumoto; Parreira, 2007).

A literatura também aponta que práticas de gerenciamento de resultados podem criar um ambiente propício para fraudes, uma vez que mascaram a verdadeira situação financeira da companhia, prejudicando a transparência das informações (Perols; Lougee, 2011; Machado; Gartner, 2017).

No caso da Americanas, como apontado pela literatura, a distorção de informações contábeis e o uso de artifícios para mascarar passivos e inflar ativos comprometeram significativamente a transparência e a confiança dos usuários da informação. A contabilização adotada pela empresa divergiu das orientações da CVM e das normas contábeis internacionais, como o IFRS 9 e o IAS 1/CPC 26, que determinam o reconhecimento adequado de passivos e a divulgação detalhada das bases de cálculo. Essas omissões e distorções tiveram um impacto direto nas demonstrações financeiras, afetando a representatividade do Balanço Patrimonial, da Demonstração do Resultado do Exercício e da Demonstração dos Fluxos de Caixa, induzindo os usuários da informação a uma percepção equivocada da real condição financeira da companhia.

A CVM estabelece que, em operações de risco sacado com prazos superiores aos usuais, o passivo oneroso deve ser reconhecido no Balanço Patrimonial, com a devida apropriação dos encargos financeiros no resultado e a divulgação dos critérios de mensuração em notas explicativas. No entanto, a Americanas desconsiderou essas diretrizes, classificando tais operações como passivos operacionais e omitindo informações essenciais sobre o volume e o impacto do risco sacado. Essa inadequação contábil resultou na subavaliação do endividamento da empresa, distorcendo sua estrutura financeira e comprometendo a qualidade da informação prestada ao mercado, também influenciou indicadores-chave de liquidez e solvência, elementos essenciais para a avaliação do risco pelos investidores e credores.

A análise de Martins (2023) complementa essa questão ao observar que, quando o prazo de pagamento é significativamente estendido e há a incidência de juros embutidos na

operação, há evidências claras que se trata de um passivo de natureza financeira, o que exigiria sua reclassificação no Balanço Patrimonial. A falta de uniformidade no tratamento dessa operação levanta preocupações sobre a veracidade das informações financeiras e a possibilidade de manipulação contábil, o que, de fato, ocorreu no caso da Americanas (Martins, 2023).

Concluir que a contabilização da operação de risco sacado em si foi uma fraude não é simples, dado que, até o momento da crise, não existia uma regulamentação contábil detalhada para o tratamento dessas operações. Contudo, além da contabilização do risco sacado, a Americanas manipulou seus resultados financeiros por meio de práticas como a criação de contratos fictícios de verbas de propaganda cooperada, lançados indevidamente para reduzir custos e aumentar lucros, além de encargos financeiros e despesas diversas registrados de forma inadequada na conta de fornecedores. Também inflou ativos com despesas capitalizadas e simulou posições de caixa favoráveis com operações financeiras de curto prazo neutralizadas por lançamentos fictícios. As escolhas contábeis adotadas pela empresa, configuram um claro intento de ocultar passivos e manipular o resultado financeiro, prejudicando a transparência das informações e a confiança do mercado.

A manipulação dos registros contábeis comprometeu a fidedignidade das demonstrações financeiras da Americanas, distorcendo indicadores essenciais para a tomada de decisão dos *stakeholders*. Mais do que um simples desdobramento do gerenciamento de resultados, as práticas adotadas revelam uma estratégia deliberada para ocultar passivos, inflar ativos e simular um desempenho financeiro mais favorável, incluindo a criação de contratos fictícios para justificar inconsistências nos registros.

Embora a ausência de regulamentação específica para a operação de risco sacado até o momento da crise tenha permitido interpretações distintas sobre sua contabilização, as evidências demonstram que a empresa se valeu dessa lacuna regulatória para adotar práticas fraudulentas e mascarar sua real situação financeira. Desse modo, o comportamento da Americanas se alinha ao conceito de fraude contábil discutido por Perols e Lougee (2011), que definem que a manipulação intencional de informações financeiras para enganar os usuários da informação configura fraude.

Assim, o caso da Americanas reforça as discussões presentes na literatura sobre fraude contábil, evidenciando como o gerenciamento de resultados e a falta de transparência regulatória podem escalar para práticas fraudulentas, afetando a precisão e a confiabilidade das informações financeiras.

Os ajustes feitos após a descoberta da fraude expuseram as distorções contábeis em números, evidenciando a gravidade das manipulações e o impacto na saúde financeira da

empresa. No Balanço Patrimonial, a reclassificação de passivos, especialmente das dívidas de curto prazo, teve um impacto imediato. A operação de risco sacado, antes registrada como fornecedores, foi corretamente reclassificada como passivo de curto prazo, aumentando significativamente o valor de empréstimos e financiamentos. Isso resultou em um aumento do passivo total e em um patrimônio líquido negativo, que passou de R\$ 2 bilhões para um valor negativo de R\$ 12,6 bilhões, evidenciando uma insolvência técnica (AMERICANAS S.A, 2023).

Na Demonstração do Resultado do Exercício, a manipulação das receitas, incluindo o reconhecimento de vendas fictícias, foi corrigida, o que resultou numa redução de R\$ 1,5 bilhões na receita líquida. Com isso, a margem bruta caiu de 29,8% para 17,3%, refletindo a realidade financeira da empresa. Além disso, o lucro operacional foi ajustado de R\$ 3,8 bilhões para R\$ 1,2 bilhões, com a revisão dos custos e despesas operacionais, enquanto o lucro líquido foi reduzido de R\$ 1,5 bilhões para R\$ 0,3 bilhões (AMERICANAS S.A, 2023).

A Demonstração dos Fluxos de Caixa também foi impactada pelos ajustes. A redução da receita líquida afetou o fluxo de caixa operacional, que passou de R\$ 2 bilhões para R\$ 0,8 bilhões. Em contrapartida, a empresa foi obrigada a buscar novas fontes de financiamento para cobrir o aumento do passivo de curto prazo, o que gerou um fluxo de caixa de financiamento de R\$ 6 bilhões, em grande parte devido à reestruturação da dívida e emissão de novas ações. Além disso, a venda de ativos para melhorar a liquidez resultou em um aumento nos fluxos de investimentos (AMERICANAS S.A, 2023).

Esses ajustes, portanto, tiveram um impacto profundo nas finanças da Americanas, comprometendo sua solvência e rentabilidade, o que levou a empresa a iniciar um processo de recuperação judicial para reestruturar suas finanças e recuperar a confiança do mercado.

6 CONCLUSÃO E SUGESTÕES PARA FUTURAS PESQUISAS

Este estudo analisou o tratamento contábil da operação de risco sacado adotado pela Americanas S.A., avaliando sua conformidade com as normas contábeis e os impactos na transparência das demonstrações financeiras. A investigação demonstrou que a empresa utilizou essa operação para ocultar passivos financeiros, mascarando seu real nível de endividamento e criando uma percepção distorcida de sua situação econômica perante investidores, credores e demais *stakeholders*.

Embora o gerenciamento de resultados possa, em alguns contextos, ser considerado uma prática contábil legítima, os achados desta pesquisa indicam que, no caso da Americanas, houve uma deliberada manipulação das informações financeiras. A empresa classificou indevidamente as operações de risco sacado como passivos operacionais, ignorando as diretrizes contábeis que determinam seu reconhecimento como passivos financeiros. Esse procedimento resultou em distorções significativas no Balanço Patrimonial, na Demonstração do Resultado do Exercício e na Demonstração dos Fluxos de Caixa, comprometendo a qualidade das informações divulgadas ao mercado.

A falta de regulamentação específica para o risco sacado até o momento da crise da Americanas permitiu diferentes interpretações contábeis, mas não justifica as práticas adotadas pela companhia, que foram além da simples escolha contábil e se configuraram como fraude. Além da manipulação envolvendo o risco sacado, a empresa recorreu a outras estratégias irregulares, como a criação de contratos fictícios e o registro inadequado de despesas e receitas, ampliando os efeitos das distorções contábeis. A reclassificação dos saldos após a descoberta da fraude revelou a magnitude do problema e evidenciou a insolvência da empresa, culminando em sua recuperação judicial.

A crise da Americanas, além de ressaltar as vulnerabilidades do sistema contábil atual, oferece uma contribuição importante para a compreensão dos desafios da governança corporativa em empresas de grande porte. Em termos de lições aprendidas, é evidente a necessidade de uma supervisão regulatória mais rigorosa e de mecanismos de auditoria mais eficazes e independentes, capazes de detectar sinais de manipulação de resultados e de fraudes contábeis. A integridade do mercado depende, portanto, da implementação de práticas de *compliance* que não só reajam a fraudes, mas também promovam uma cultura de transparência e de responsabilidade.

Em relação a futuros estudos, este caso abre várias possibilidades de investigação, especialmente em torno das alterações normativas e de como essas mudanças impactam a

prática contábil, especificamente no que se refere ao registro de passivos financeiros em operações de crédito. Adicionalmente, um aprofundamento sobre o impacto da fraude contábil na reputação e na percepção de marca junto aos consumidores pode oferecer novos insights para a área de contabilidade gerencial e financeira, bem como para a gestão de crises em empresas de capital aberto.

Assim, este trabalho cumpre o propósito e contribui para o avanço do conhecimento sobre as consequências da contabilização inadequada de operações financeiras, reforçando a necessidade de normas claras, governança corporativa eficiente e supervisão regulatória rigorosa para garantir a qualidade e confiabilidade das informações contábeis.

7 REFERÊNCIAS

- ACIONISTA. Descubra a história das ações da rede Americanas no Brasil. Disponível em: <https://acionista.com.br/descubra-a-historia-das-acoes-da-rede-americanas-no-brasil/>. 2020. Acesso em: 30 jul. 2024.
- AGÊNCIA BRASIL. Caso Americanas expõe limites da regulamentação do mercado financeiro. Agência Brasil, 2024. Disponível em: <https://agenciabrasil.ebc.com.br/economia/noticia/2024-07/caso-americanas-expoe-limites-da-regulamentacao-do-mercado-financeiro>. Acesso em: 24 nov. 2024.
- ALBERTON, L.; MARQUART, A. Parecer de Auditoria das Companhias Listadas no Nível 1 de Governança Corporativa da BOVESPA: uma análise das ressalvas, ênfases e empresas de auditoria entre os anos de 2004 e 2007. **Revista Catarinense da Ciência Contábil** – CRCSC, Florianópolis, v. 8, n. 23, p.43-55, abr. 2009.
- ALMEIDA, J. E. F. **Qualidade da informação contábil em ambientes competitivos**. (Tese de Doutorado) - USP, São Paulo, 2010.
- ALMEIDA, J. E. F.; ALMEIDA, J. C. G. Auditoria e earnings management: estudo empírico nas empresas abertas auditadas pelas big four e demais firmas de auditoria. **Revista de Contabilidade e Finanças**, v. 20, n. 50, p. 6274, 2009.
- ALMEIDA, M. C. **Auditoria: um curso moderno e completo**. 8. ed. São Paulo, Atlas, 2012.
- AMERICANAS S.A. Relatório anual. Relatório anual Americanas S.A. 2021, 2022. Disponível em: <https://ri.americanas.io/informacoes-aos-investidores/relatorio-anual/>. Acesso em: 22 set. 2023.
- AMERICANAS S.A. Relatório anual. Relatório anual Americanas S.A. 2022, 2023. Disponível em: <https://ri.americanas.io/informacoes-aos-investidores/central-de-resultados/>. Acesso em: 29 jul. 2024.
- AMERICANAS S.A. Relatório anual. Relatório anual Americanas S.A. 2023, 2024. Disponível em: <https://ri.americanas.io/informacoes-aos-investidores/central-de-resultados/>. Acesso em: 30 out. 2024.
- AMERICANAS S.A. Fatos Relevantes e Comunicados ao Mercado. Disponível em: <https://ri.americanas.io/informacoes-aos-investidores/comunicados-e-fatos-relevantes/>. Acesso em: 23 set. 2024.
- AMERICANAS S.A. Fato Relevante. Fato Relevante - Desligamento de diretoria afastada após relatório demonstrar fraude nas demonstrações financeiras, 2023. Disponível em: <https://ri.americanas.io/informacoes-aos-investidores/comunicados-e-fatos-relevantes/>. Acesso em: 24 jul. 2024.
- AMERICANAS S.A. Fato relevante. Fato Relevante - Substituição de Auditor Independente, 28 jun. 2023. Disponível em: <https://ri.americanas.io/informacoes-aos-investidores/comunicados-e-fatos-relevantes/>. Acesso em: 29 jul. 2024.
- ANDRADE, B. Como estão as ações da Americanas (AMER3), dois anos após revelação da fraude. Estadão, [S. l.], p. 1, 10 jan. 2025. Disponível em: <https://investidor.estadao.com.br/mercado/americanas-amer3-dois-anos-fraude-analise-acoes/#:~:text=O%20mercado%20n%C3%A3o%20reagiu%20bem,a%20R%24%20272%2C00>. Acesso em: 10 jan. 2025.
- ARAÚJO, K. R. A. **Qualidade da informação contábil: uma investigação quanto ao gerenciamento de resultados em tempos de Covid-19**. (Trabalho de Conclusão de Curso), Universidade de Brasília, Brasília, 2022.
- BAPTISTA, E. M. B. Teoria em gerenciamento de resultados. **Revista de Contabilidade da UFBA**, v. 3, n. 2, p. 5-20, 2009.
- BENEVIDES, G. Busca de crédito por grandes empresas sobe 23,5% em janeiro: Poder empreendedor. Poder 360, 11 mar. 2023. Disponível em: <https://www.poder360.com.br/brasil/busca-de-credito-por-grandes-empresas-sobe-235-em-janeiro/#:~:text=As%20grandes%20empresas%20aumentaram%20a,b%20C%20A%20de%20juros%20no%20pa%C3%ADs>. Acesso em: 14 out. 2023.
- BEATTY, A.; WEBER, J. Accounting discretion in fair value estimates: An examination of SFAS 142 GW impairments. **Journal of Accounting Research**, v. 44, p. 257-288, 2006.
- BIDDLE, G. C.; HILARY, G.; VERDI, R. S. How does financial reporting quality relate to investment efficiency?. **Journal of accounting and economics**, v. 48, n. 2-3, p. 112-131, 2009.
- BRAZEL, J. F.; JONES, K. L.; ZIMBELMAN, M. F. Using nonfinancial measures to assess fraud risk. **Journal of Accounting Research**, v. 47, n. 5, p. 1135-1166, 2009.
- BROWN, K. E. Ex ante severance agreements and earnings management. **Contemporary Accounting Research**, v. 32, n. 3, p. 897-940, 2015.

BUSHMAN, R. M.; SMITH, A. J. Financial accounting information and corporate governance. **Journal of accounting and Economics**, v. 32, n. 1, p. 237-333, 2001.

CAMILO, S. P. O.; MARCON, R.; BANDEIRA-DE-MELLO, R. Conexões políticas e desempenho: um estudo das firmas listadas na BM&FBovespa. **Revista de Administração Contemporânea**, v. 16, p. 806-826, 2012.

CARDOSO, R. L. **Regulação econômica e escolhas de práticas contábeis: evidências no mercado de saúde suplementar brasileiro**. São Paulo: Tese (Doutorado em Ciências Contábeis), Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo - FEA/USP, São Paulo, 2005.

CREPALDI, S. A. **Auditoria Contábil: Teoria e Prática**. 9. ed. São Paulo: Atlas, 2013

COLLINS, J.; HUSSEY, R. **Pesquisa em administração: um guia prático para alunos de graduação e pós-graduação**. 2.ed. Porto Alegre: Bookman, 2005.

COLTRO, T. C. P. IAS 08-Política contábil, mudança de estimativas e retificação de erros: os principais pontos de aplicação da norma. **Revista de Ciências Gerenciais**, v. 17, n. 25, p. 243-253, 2013.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS . OFÍCIO-CIRCULAR/CVM/SNC/SEP/n.º 01/2016. 18 fev. 2016. Disponível em: chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcglclefindmkaj/https://www.researchgate.net/profile/Janilson-Suzart/publication/309154311_Instrumento_composto_de_capital_e_divida_passivo_versus_patrimonio_liquido/links/5801228d08ae310e0d98acf1/Instrumento-composto-de-capital-e-divida-passivo-versus-patrimonio-liquido.pdf. Acesso em: 20 set. 2023.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. Informações relativas à companhia aberta Americanas S.A. e os seus desdobramentos. 2023. Disponível em: <https://www.gov.br/cvm/pt-br/assuntos/noticias/2023/informacoes-relativas-a-companhia-aberta-americanas-s-a-e-os-seus-desdobramentos>. Acesso em: 16 set. 2024.

Comitê de Pronunciamentos Contábeis – CPC (2009). Pronunciamento CPC23: Políticas contábeis, mudança de estimativa e retificação de erro. Disponível em: http://static.cpc.mediagroup.com.br/296_CPC_23_rev%2003.pdf. Acesso em: 05 nov. 2023

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS (CPC). Pronunciamento Técnico CPC 26: Apresentação das Demonstrações Contábeis (R1), 2011. Disponível em: https://s3.sa-east-1.amazonaws.com/static.cpc.aatb.com.br/Documentos/312_CPC_26_R1_rev%2020.pdf. Acesso em: 15 out. 2023.

CONDÉ, R. A. D.; DE ALMEIDA, C. O. F.; QUINTAL, R. S. Fraude contábil: análise empírica à luz dos pressupostos teóricos do triângulo da fraude e dos escândalos corporativos. **Gestão & Regionalidade**, v. 31, n. 93, 2015.

CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE - CFC. Resolução nº 1.207/09, 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: http://www.cfc.org.br/sisweb/SRE/docs/RES_1207.doc. Acesso em 27 de set. de 2023.

COSENZA, J. P.; GRATERON, I. R. G. A auditoria da contabilidade criativa. **Revista Brasileira de Contabilidade**, n. 143, p. 42-61, 2003.

CPC – COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. Pronunciamento Técnico CPC 00 (R2) – Estrutura Conceitual para Relatório Financeiro, 2019. Disponível em: https://s3.sa-east-1.amazonaws.com/static.cpc.aatb.com.br/Documentos/455_CPC00%20Pronunciamento.pdf. Acesso em: 19 set. 2023.

DECHOW, P. M.; WEILI, GE.; LARSO, C. R.; SLOAN, R. G. Predicting material accounting misstatements. **Contemporary accounting research**, v. 28, n. 1, p. 17-82, 2011.

DECHOW, P. M.; SKINNER, D. J. Earnings management: Reconciling the views of accounting academics, practitioners, and regulators. **Accounting horizons**, v. 14, n. 2, p. 235-250, 2000.

DE FARIA, M. S.; MACHADO, M. R. R.; DANTAS, J. A. Fraude corporativa e gerenciamento de resultados: um estudo em instituições bancárias brasileiras. **Enfoque: Reflexão Contábil**, v. 40, n. 2, p. 115-134, 2021.

DE MOURA, G. D.; FRANZ, L.; DA CUNHA, P. R.. Qualidade da informação contábil em empresas familiares: influência dos níveis diferenciados de governança da BM&FBovespa, tamanho e independência do conselho de administração. **Contaduría y administración**, v. 60, n. 2, p. 423-446, 2015.

DE SOUSA, L. M.; GORDIANO, C. A. S. G.; SALES, B. N. A.; MONTEIRO FILHO, M. A. V. O discurso adotado na correção de erros contábeis e a aderência aos requisito de evidenciação do CPC 23 em empresas listadas na B3. **Revista Científica Hermes**, n. 28, p. 492-512, 2020.

- DE SOUZA, José Carlos; SCARPIN, Jorge Eduardo. FRAUDES CONTÁBEIS: AS RESPOSTAS DA CONTABILIDADE NOS ESTADOS UNIDOS E NA EUROPA. **SEGeT–Simpósio de Excelência em Gestão e Tecnologia**, v. 3, 2006.
- DESIDÉRIO, M. Crise das Americanas: Entenda o plano de recuperação e o que acontece agora. UOL, 21 mar. 2023. Economia. Disponível em: <https://economia.uol.com.br/noticias/redacao/2023/03/21/americanas-o-que-acontece-agora.htm?cmpid=copiaecola>. Acesso em: 15 set. 2023.
- DIAS, K. Lojas Americanas. In: Kadu Dias: Mundo das Marcas. 01 jul. 2020. Disponível em: <https://mundodasmarcas.blogspot.com/2006/06/lojas-americanas-preos-baixos-todos-os.html>. Acesso em: 29 maio 2024.
- DIEESE. O caso das Americanas S.A. e potenciais impactos para os trabalhadores e o sistema financeiro brasileiro. ABET, 1 fev. 2023. Disponível em: <https://abet-trabalho.org.br/sintese-especial-o-caso-das-americanas-s-a-e-potenciais-impactos-para-os-trabalhadores-e-o-sistema-financeiro-brasileiro/>. Acesso em: 17 set. 2024
- DYCK, A.; ZINGALES, L. Private benefits of control: an international comparison. **Journal of Finance**, v. 59, n. 2, p. 537-600, 2004.
- DOLLE, C.; RODRIGUES, M.; MOURA, N. Risco Sacado: Nova norma contábil a partir de 2024. XP, 26 maio 2023. Disponível em: <https://conteudos.xpi.com.br/renda-fixa/relatorios/risco-sacado-nova-norma-2024/#:~:text=Entendendo%20o%20Risco%20Sacado,capital%20de%20giro%20das%20empresas>. Acesso em: 15 set. 2023.
- ECKERT, A.; RIZZON, F.; MECCA, M. S.; BIASIO, R. Motivações, Vantagens e Desvantagens da Captação de Recursos Financeiros em Factoring: Um Estudo de Caso. *Revista Interdisciplinar Científica Aplicada*, v. 9, n. 2, p. 61-78, 2015.
- EISENHARDT, K. M. Agency Theory: An Assessment and Review. **Academy of Management Review**, v. 14, n. 1, p. 57-74, 1989.
- EISENHARDT, K. M. Building theories from case study research. **Academy of management review**, v. 14, n. 4, p. 532-550, 1989.
- EISENHARDT, K. M Teoria da Agência: Uma Avaliação e Revisão. **RGC - Revista de Governança Corporativa**, v. 2, n. 1, 2015..
- ERICKSON, M.; HANLON, M.; MAYDEW, E. L. Is there a link between executive compensation and accounting fraud?. **Journal of Accounting Research**, v. 44, n. 1, p. 113-143, 2004.
- ESTUDO da SBVC mostra aumento da importância do varejo na economia. SBVC na Mídia, 30 abr. 2020. Disponível em: <https://sbvc.com.br/estudo-da-sbvc-mostra-aumento-da-importancia-do-varejo-na-economia/>. Acesso em: 02 mar. 2022.
- EXAME. Risco sacado: Saiba o que é como funciona essa operação. 2023. Disponível em: <https://exame.com/invest/guia/o-que-e-risco-sacado-entenda-como-funciona-essa-operacao/>. Acesso em: 10 out. 2023.
- FARBER, D. B. Restoring trust after fraud: Does corporate governance matter?. **The accounting review**, v. 80, n. 2, p. 539-561, 2005.
- FEBRABAN. Depois de surpreender em 2022, crescimento do mercado de crédito terá ritmo menor, mas deve se manter acima de 8%. São Paulo, 02 jan. 2023. Disponível em: <https://febrabantech.febraban.org.br/temas/regulacao/depois-de-surpreender-em-2022-crescimento-do-mercado-de-credito-tera-ritmo-menor-mas-deve-se-manter-acima-de-8>. Acesso em: 11/09/2024.
- FECAP. **Risco sacado: o que é e como funciona esta operação?** 2023. Disponível em: <https://www.fecap.br/2023/12/03/risco-sacado-o-que-e-e-como-funciona-esta-operacao/>. Acesso em: 20 fev. 2025.
- FERREIRA, A.F.; BORBA, J. A.; WUERGES, A. F. E. O que dizem as pesquisas empíricas sobre fraudes contábeis: uma análise das principais revistas internacionais de contabilidade. **Revista RIGC**, v. 11, n. 21, 2013.
- FIECHTER, P.; MEYER, C. Big bath accounting using fair value measurement discretion during the financial crisis. University of Zurich Working Paper, *In: American Accounting Association Annual Meeting*, San Fransisco. 2010.
- FILIP, A.; RAFFOURNIER, B. Financial crisis and earnings management: The european evidence. **The International Journal of Accounting**, n. 49, p. 455-478, 2014.
- FLORES, E. DA S. **Gerenciamento de resultados em períodos de crises econômicas: Uma análise dos mercados acionários brasileiro e norte-americano**. Dissertação (Mestrado em Controladoria e Contabilidade), Faculdade Escola de Comércio Álvares Penteado - FECAP, São Paulo, 2012.
- FRANCIS, J.; LAFOND, R.; OLSSON, P. M.; SCHIPPER, K. Costs of equity and earnings attributes. **The Accounting Review**, 79 (4), p. 967-1010, 2004.

- FRANCIS, J. OLSSON, P.; SCHIPPER, K. Earnings quality. **Foundations and Trends® in Accounting**, v. 1, n. 4, p. 259-340, 2008.
- GAIO, C. The relative importance of firm and country characteristics for earnings quality around the world. **European accounting review**, v. 19, n. 4, p. 693-738, 2010.
- GIL, A. C. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 6.ed.[2.Reimpr.] São Paulo: Atlas, 2018.
- GOMES, G.; SILVA, L.; FERREIRA, T. **Diagnóstico do caso Americanas: como a fraude contábil afetou o mercado de capitais?** 2024. Disponível em: <https://bdta.abcd.usp.br/directbitstream/f85c783d-df90-4d52-83dc-b30d5ddec728/Gustavo-Leonardo-ThiagoTF24.pdf>. Acesso em: 20 fev. 2025.
- HEALY, P. M.; WAHLEN, J. M. A review of the earnings management literature and its implications for standard setting. **Accounting horizons**, v. 13, n. 4, p. 365-383, 1999.
- HSU, Y.; YANG, Y. Corporate governance and financial reporting quality during the COVID-19 pandemic. **Finance Research Letters**, v. 47, p. 102778, 2022.
- IATRIDIS, G.; DIMITRAS, A. I. Financial crisis and accounting quality: evidence from five european countries. **Advances in Accounting, incorporating Advances in International Accounting**, v. 29, p. 154-160, 2013.
- INSTITUTO BRASILEIRO DE EXECUTIVOS DE VAREJO E MERCADO DE CONSUMO (IBEVAR). Ibevar divulga ranking de maiores empresas do varejo no Brasil. 10 de ago. de 2022. Disponível em: <https://www.ibevar.org.br/blog/ibevar-divulga-ranking-de-maiores-empresas-do-varejo-no-brasil/>. Acesso em: 11/09/2024.
- INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD (IASB). IFRS 9: Financial Instruments. Londres: IASB, 2014. Disponível em: <https://www.ifrs.org/issued-standards/list-of-standards/ifrs-9-financial-instruments/>. Acesso em: 16 fev. 2025.
- INVESTNEWS. Após caso Americanas, mercado vê firme retomada do crédito privado em 2024. InvestNews, 2024. Disponível em: <https://investnews.com.br/financas/apos-caso-americanas-mercado-ve-firme-retomada-do-credito-privado-em-2024>. Acesso em: 24 fev. 2025.
- IUDÍCIBUS, S. DE. **Teoria da contabilidade**. 7A ED. SÃO PAULO: ATLAS, 2004.
- IUDÍCIBUS, S.; LOPES, Broedel, A. **Teoria avançada da contabilidade**. São Paulo: Atlas, 2004.
- JACKOWICZ, K.; KOZŁOWSKI, Ł.; MIELCARZ, P. Political connections and operational performance of non-financial firms: New evidence from Poland. **Emerging Markets Review**, v. 20, p. 109-135, 2014.
- JENSEN, M. C.; MECKLING, W. H. Theory of the Firm: Managerial Behavior, Agency Costs and Ownership Structure. **Journal of Financial Economics**, 3(4), 305-360, 1976.
- JENSEN, M. C.; MECKLING, W. H. Teoria da firma: comportamento dos administradores, custos de agência e estrutura de propriedade. **Revista de Administração de Empresas**, v. 48, p. 87-125, 2008.
- JUNIOR, R. D.; BEDUSCHI, D.; BORÇATO, E. C.. Detectar erros e fraudes na auditoria contábil: uma análise à luz da teoria dos escândalos corporativos. **Revista de Ciências Empresariais da UNIPAR**, v. 19, n. 2, 2018.
- KRAUSPENHAR, J. H.; PIRES, P. A. DA S.; BARBETTA, P. A.. O Impacto da Pandemia de Covid-19 no Gerenciamento de Resultados por Accruals Discricionários e Atividades Reais em Empresas Brasileiras. *In: 23° USP International Conference on Accounting*, 28 jul. 2023.
- KOUSENIDIS, D. V.; LADAS, A. C.; NEGAKIS, C. I. The effects of the european debt crisis on earnings quality. **International Review of Financial Analysis**, v. 30, p. 351-362, 2013.
- KPMG 2021 CEO Outlook: Brasil: Setor de varejo está otimista no cenário de recuperação pós-pandemia. KPMG, [S. l.], 30 out. 2021. Disponível em: <https://kpmg.com/br/pt/home/insights/2021/11/setor-varejo-otimismo-pos-pandemia.html>. Acesso em: 19 set. 2023.
- LANZA, Luiza. A 'timeline' do 1 ano da fraude nas Americanas (AMER3); relembre os fatos: Fraude na varejista foi comunicada ao mercado no dia 11 de janeiro de 2023; de lá para cá, as ações derreteram. Estadão, 11 jan. 2024. Disponível em: <https://investidor.estadao.com.br/negocios/americanas-amer3-1-ano-apos-fraude-timeline/>. Acesso em: 1 out. 2024.
- LIASSOUED, N.; KHANCHEL, I. Impact of COVID-19 pandemic on earnings management: An evidence from financial reporting in European firms. **Global Business Review**, p. 09721509211053491, 2021.

- Liang, X.; Zhang, X.; Paulet, R.; Zheng, L. J. A literature review of the COVID-19 pandemic's effect on sustainable HRM. *Sustainability*, v. 14, n. 5, p. 2579, 2022.
- LINS, L. dos S. **Auditoria**. 4. ed. Grupo GEN, 2017.
- LOPES, A. B.; MARTINS, E. **Contabilidade Financeira: abordagem gerencial e societária**. Atlas, 2005.
- LOPES, A. B; WALKER, M. Firm-level incentives and the informativeness of accounting reports: an experiment in Brazil. **Available at SSRN 1095781**, 2008.
- MACEY, J. R. Agency theory and the criminal liability of organizations. *BUL Rev.*, v. 71, p. 315, 1991.
- MACHADO, M. R. R.; GARTNER, I. R. Triângulo de fraudes de Cressey (1953) e teoria da agência: estudo aplicado a instituições bancárias brasileiras. *Revista Contemporânea de Contabilidade*, v. 14, n. 32, p. 108-140, 2017.
- MACHADO, M. R. R.; GARTNER, I. R. A Hipótese de Cressey (1953) e a Investigação da Ocorrência de Fraudes Corporativas: Uma Análise Empírica em Instituições Bancárias Brasileiras. *Revista Contabilidade & Finanças - USP*, v. 29, n. 76, p. 60-81, 2018.
- MANNESOFT MAIS LOJAS. A Importância do varejo para a economia brasileira. Mais Lojas, 11 ago. 2021. Disponível em: <https://www.mannesoftmaislojas.com.br/blog/a-importancia-do-varejo-para-a-economia-brasileira>. Acesso em: 19 set. 2023
- MARTINEZ, A. L. **Gerenciamento dos resultados contábeis: estudo empírico das companhias abertas brasileiras**. (Tese de Doutorado), Universidade de São Paulo, 2001.
- MARTINEZ, A. L. Gerenciamento de resultados no Brasil: um survey da literatura. *BBR - Brazilian Business Review*, v. 10, n. 4, p. 1-31, 2013.
- MARTINS, Eliseu. Onde alocar as obrigações do “risco sacado”? Blog Capital Aberto. São Paulo: Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Atuária, Universidade de São Paulo. Disponível em: <https://capitalaberto.com.br/secoes/colunistas/onde-alocar-as-obrigacoes-do-risco-sacado/>. Acesso em: 26 fev. 2025. , 2023
- MARTINS, O. S.; VENTURA JÚNIOR, R. Influência da governança corporativa na mitigação de relatórios financeiros fraudulentos. *Revista Brasileira de Gestão de Negócios*, v. 22, p. 65-84, 2020.
- MATTOS, A. O tamanho do desafio que começa na Americanas após aprovar o seu plano. Valor Econômico, 26 dez. 2023. Disponível em: <https://valor.globo.com/empresas/noticia/2023/12/26/o-tamanho-do-desafio-que-comeca-na-americanas-apos-aprovar-o-seu-plano.ghtml>. Acesso em: 23 set. 2024.
- MATSUMOTO, A. S.; PARREIRA, E. M. Uma pesquisa sobre o gerenciamento de resultados contábeis: causas e consequências. *Contabilidade, Gestão e Governança*, v. 10, n. 1, 2007.
- MAURO, P. Corruption and growth. *The quarterly journal of economics*, v. 110, n. 3, p. 681-712, 1995
- MCANALLY, M. L.; SRIVASTAVA, A.; WEAVER, C. Executive stock options, missed earnings targets and earnings management. *Accounting Review*, v. 83, p. 185-216, 2008.
- MEIRA, V. Conhece a história da Americanas (AMER3)? Veja quem são os donos e como surgiu a empresa. Eu quero investir, 16 jan. 2023. Disponível em: <https://euqueroinvestir.com/mercados/conhece-americanas-amer3>. Acesso em 29. Maio 2024.
- MERRIAM, S. B. **Qualitative research: A guide to design and implementation**. John Wiley & Sons, 2009.
- MIATO, B; MATOS, T. Americanas desaba na bolsa após descoberta de rombo de R\$ 20 bilhões; entenda o caso. G1, 12 jan. 2023. Economia. Disponível em: <https://g1.globo.com/economia/noticia/2023/01/12/americanas-desaba-na-bolsa-apos-descoberta-de-rombo-de-r-20-bilhoes-entenda-o-caso.ghtml>. Acesso em: 19 set. 2023.
- MINAYO, M. C. S. O Desafio do Conhecimento: Pesquisa Qualitativa em Saúde. Hucitec, 2014.
- STRAUSS, A.; CORBIN, J. Basics of Qualitative Research: Techniques and Procedures for Developing Grounded Theory. 3ª ed. Sage Publications, 2008.
- MOURA, G. D. DE; ZANCHI, M.; MAZZIONI, S.; MACEDO, F. F. R. R.; KRUGER, S. D. Determinantes da qualidade da informação contábil em grandes companhias abertas listadas na BM&FBOVESPA. *Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade (REPeC)*, v. 11, n. 3, p. 329-346, 2017.
- MURCIA, Fernando Dal-Ri. Alterações nas normas de contabilidade traz maior transparência sobre as operações de risco sacado. Portal Gazeta 24h. Salvador: Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Atuária, Universidade de São

Paulo. Disponível em: <https://gazeta24h.com/em-boa-hora-alteracoes-nas-normas-de-contabilidade-traz-maior-transparencia-sobre-as-operacoes-de-risco-sacado/>. Acesso em: 26 fev. 2025. , 2023

MURCIA, F. D. R.; BORBA, J. A. Quantificando as fraudes contábeis sob duas óticas: Jornais economicos versus periodicos academicos no periodo 2001-2004. **Cadernos de Controladoria-Controladoria Geral do Municipio do Rio de Janeiro**, 2005.

MURCIA, F. D.; BORBA, J. A.; SCHIEHLL, E.. Relevância dos red flags na avaliação do risco de fraudes nas demonstrações contábeis: a percepção de auditores independentes brasileiros. **Revista Universo Contábil**, v. 4, n. 1, p. 25-45, 2008.

MUNDO DAS MARCAS. Lojas Americanas: preços baixos todos os dias!. 2020. Disponível em: <https://mundodasmarcas.blogspot.com/2006/06/lojas-americanas-preos-baixos-todos-os.html>. Acesso em: 30 jul. 2024.

NETTO, V. Normas internacionais sobre risco sacado devem ser adotadas no Brasil e reguladas pela CVM, diz Ibracon. CRC SP, 31 maio 2023. Disponível em: <https://online.crcsp.org.br/portal/noticias/noticia.asp?c=6382#>. Acesso em: 21 set. 2023.

NEVES, G M. **DIAGNÓSTICO DO CASO AMERICANAS: COMO A FRAUDE CONTÁBIL AFETOU O MERCADO DE CAPITAIS?**. (Tese de Doutorado). Universidade de São Paulo, São Paulo, 2024.

NINI, G.; SMITH, D. C.; SUFI, A. Creditor control rights, corporate governance, and firm value. **Review of Financial Studies**, v. 25, n. 6, p. 1713–1761, 2012.

OLIVEIRA, A. M.; MODENA, J. L. COVID-19 em países da América Latina: análise da influência da pandemia sobre gerenciamento de resultados em companhia de capital aberto. **In: Anais do XX Congresso USP International Conference in Accounting. São Paulo, Brasil: USP. 2022.**

OLIVEIRA, V. J. **O Confirming como fonte de financiamento da atividade comercial: o caso de aplicação numa empresa do ramo têxtil. 2018.** (Dissertação de Mestrado) - Curso de Contabilidade e Finanças, Instituto Politécnico de Setúbal, Setúbal, 2018.

OLIVEIRA, V. H. B. C. Risco sacado: evidenciação e impacto nos ciclos financeiros das distribuidoras de combustível listadas na B3. 2024. Trabalho de Conclusão de Curso. Universidade Federal do Rio Grande do Norte.

OLIVEIRA, W. C; MONTE-MOR, D. S. Níveis diferenciados de governança corporativa e a probabilidade de violação dos covenants financeiros. **Revista de Contabilidade e Organizações**, v. 14: e168945, 2020.

PAULO, E.; MARTINS, E. Análise das informações contábeis nas companhias abertas. *In: ENCONTRO NACIONAL DOS PROGRAMAS DE PÓS-GRADUAÇÃO EM ADMINISTRAÇÃO*, v. 31, 2007.

PAULO, E. Manipulação das informações contábeis: uma análise teórica e empírica sobre os modelos operacionais de detecção de gerenciamento de resultados. (Tese de Doutorado) . Universidade de São Paulo, São Paulo, 2007.

PEROLS, J. L.; LOUGEE, B. A. The relation between earnings management and financial statement fraud. **Advances in Accounting**, v. 27, n. 1, p. 39-53, 2011.

POLSIRI, P.; JIRAPORN, P. Political connections, ownership structure, and financial institution failure. **Journal of Multinational Financial Management**, v. 22, n. 1-2, p. 39-53, 2012.

RAHMAN, R. A; SULAIMAN, S.; FADEL, E. S.; KAZEMIAN, S. Earnings management and fraudulent financial reporting: The Malaysian story. **Journal of Modern Accounting and Auditing**, v. 12, n. 2, p. 91-101, 2016.

REZENDE, G. P; NAKAO, S. H. Gerenciamento de resultados e a relação com o lucro tributável das empresas brasileiras de capital aberto. **Revista Universo Contábil**, v. 8, n. 1, p. 06-21, 2012.

RYU, H.; CHAE, S. The impact of COVID-19 on earnings management in the distribution and service industries. **Journal of Distribution Science**, v. 20, n. 4, p. 95-100, 2022.

ROCHA, E. V.; BRESSAN, P. R. M. M.. **Lei nº. 11.101 de 2005 e suas alterações: a aplicabilidade da lei de falências e recuperação judicial na crise das lojas americanas**, 2023.

RODRIGUES, A. Gerenciamento da informação contábil e regulação: evidências no mercado brasileiro de seguros. (Tese de Doutorado) - Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo - FEA/USP, São Paulo, 2008.

RUBERTO, R. B; ALVES, A. P. A qualidade informacional das políticas contábeis, mudanças de estimativas e retificação de erros: uma análise nas notas explicativas das maiores empresas brasileiras. **Pensar Contábil**, v. 17, n. 64, 2016.

SANTOS, J. C. S. A Evolução do Varejo Brasileiro: Uma Rápida Análise Sobre o Formato das Lojas Brasileiras. *Administradores*, 20 jan. 2012. Disponível em: <https://administradores.com.br/artigos/a-evolucao-do-varejo-brasileiro>. Acesso em: 19 set. 2023.

SANTOS, K. S. Análise da responsabilidade dos auditores independentes na identificação de fraudes contábeis: um estudo no mercado acionário brasileiro. (Trabalho de conclusão de curso), Centro de ciências sociais aplicadas e humanas - Universidade federal rural do semi-árido, 2017.

SANTOS, P. Um ano do caso Americanas: do declínio bilionário à recuperação judicial. *Forbes*, 11 jan. 2024. Disponível em: <https://forbes.com.br/forbes-money/2024/01/um-ano-do-caso-americanas-do-declinio-bilionario-a-recuperacao-judicial/>. Acesso em: 23 set. 2024.

SANTOS, João Paulo dos. 1 ano do caso Americanas: quais foram as consequências para os investidores?. *Borainvestir*, 11 jan. 2024. Disponível em: <https://borainvestir.b3.com.br/noticias/empresas/1-ano-do-caso-americanas-quais-foram-as-consequencias-e-aprendizados-para-os-investidores/>. Acesso em: 16 set. 2024.

SENE, B. Americanas (AMER3): o que está acontecendo agora? *Riconnect*, 27 ago. 2024. Disponível em: <https://riconnect.rico.com.vc/analises/americanas-amer3-o-que-esta-acontecendo-agora/>. Acesso em: 18 set. 2024.

SCARINCI, T. F. B. **Fraudes corporativas: uma análise dos seus determinantes e do seu efeito sobre o desempenho das empresas brasileiras de capital aberto.** (Dissertação de mestrado), Faculdade de Administração, Ciências Contábeis e Ciências Econômicas, UFG, 2021.

SCHIPPER, K. Commentary on earnings management. *Accounting Horizons*, v. 3, n. 4., p. 91-102, 1989.

SCOTT, W. R. **Financial accounting theory.** 5th ed. Toronto: Pearson Education Canada, 2009.

SERASA EXPERIAN. ANÁLISE DE DADOS: Busca das empresas por crédito inicia 2023 com baixa de 3,8%, revela Serasa Experian. 13 mar. 2023. Disponível em: <https://www.serasaexperian.com.br/sala-de-imprensa/analise-de-dados/busca-das-empresas-por-credito-inicia-2023-com-baixa-de-38-revela-serasa-experian/>. Acesso em: 14 out. 2023.

SILVA, A. H. C.; SANCOVSKI, M.; CARDOZO, J. S. D. S.; CONDÉ, R. A. D. Teoria dos escândalos corporativos: uma análise comparativa de casos brasileiros e norte-americanos. **Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da UERJ**, v. 17, n. 1, p. 92-108, 2012.

SILVA, A. M. da C; BRAGA, E. C.; LAURENCEL, L. da C. A Corrupção em uma Abordagem Econômico - Contábil e o Auxílio da Auditoria como Ferramenta de Combate. **Revista Contabilidade Vista & Revista**, Belo Horizonte, v. 20, n. 1, p.95-117, jan. 2009.

SILVA, A. P. K. **Contabilidade criativa e o papel do auditor independente: um estudo sobre a Americanas S/A.** (Trabalho de conclusão de curso), Faculdade de Ciências Econômicas, Administrativas e Contábeis – FEAC, Universidade de Passo Fundo, 2023.

SILVA, D. H. L. DA; PAULO, E. **A influência da crise econômica no nível de gerenciamento de resultados: evidências no mercado brasileiro.** In: *EnANPAD 2017 Anais*, São Paulo: 2017.

SILVA, L. C.; DE SOUZA MACHADO, L. Um estudo em entidades goianas acerca do cumprimento das exigências previstas no pronunciamento contábil CPC 23. **Brazilian Journal of Development**, v. 6, n. 1, p. 916-935, 2020.

SOARES, A. M. C. S.; Machado, M. A. V. Fatores determinantes do nível de disclosure nas notas explicativas das empresas do mercado de capitais brasileiro. **Revista Contabilidade & Finanças**, 18(45), 7-17, 2007.

STAKE, R. E. **The art of case study research.** sage, 1995.

STRAUSS, A.; CORBIN, J. **Basics of Qualitative Research: Techniques and Procedures for Developing Grounded Theory.** 3ª ed. Sage Publications, 2008.

SUNO NOTÍCIAS. Americanas (AMER3): CVM inicia processo contra integrante do conselho de administração. *Suno Notícias*, 2024. Disponível em: <https://www.suno.com.br/noticias/americanas-amer3-cvm-inicia-processo-integrante/>. Acesso em: 24 fev. 2025.

WANG, D. Founding Family ownership and earnings quality. **Journal of Accounting Research**, 44(3), p. 619-656, 2006.

WATTS, R. L.; ZIMMERMAN, J. L. Positive accounting theory: a ten years perspective. **The Accounting Review**, v. 65, p. 131-156, 1990.

WATTS, R. L.; ZIMMERMAN, J. L. **Positive accounting theory**, 1 ed, Pearson, 1986.

WELLS, J. T. Follow Fraud to the Likely Perp. **Journal of Accountancy**. 2001.

WELLS, J. T. **Corporate fraud handbook: prevention and detection**. 3 ed. New Jersey: Wiley, 2011.

WUERGES, AFE. **Detecção de fraudes contábeis: é possível quantificar os casos não descobertos?** 2010. 2010. (Tese de Doutorado), Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis.

XIAO, H.; XI, J. The Covid-19 and earnings management China's evidence. **Journal of Accounting and Taxation**, v. 13, p. 59-77, 2021.

ZANLUCA, Y. Como as empresas podem se preparar para o Risco Sacado? Convex, 22 maio 2023.

ZENDERSKY, H. C. Gerenciamento de resultados em instituições financeiras no Brasil—2000 a 2004. Brasília, 2020. (Dissertação de Mestrado) Programa Multiinstitucional e Inter-Regional de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da UnB, UFPB, UFPE e UFRN, 2020.