



A IMPORTÂNCIA DA ANÁLISE DOS BALANÇOS PATRIMONIAIS E A TRANSPARÊNCIA NAS INFORMAÇÕES: UM ESTUDO DE CASO SOBRE AS FRAUDES FINANCEIRAS DAS LOJAS AMERICANAS E SEU IMPACTO NO VALOR DE MERCADO

Autor: Érica Aparecida Machado Chabuder

Orientador: Camila Teresa Martucheli

Curso: Ciências Contábeis Período: 8º Área de Pesquisa: Análises de balanços

Resumo: Este trabalho analisa o impacto das fraudes contábeis e da falta de transparência financeira no valor de mercado das Lojas Americanas. A pesquisa utiliza uma abordagem qualitativa e exploratória, focada no estudo de caso do escândalo financeiro que abalou a empresa em 2023. O estudo busca entender como práticas inadequadas de governança corporativa e manipulações contábeis, como a omissão de passivos e a supervalorização de ativos, influenciaram negativamente a confiança dos investidores e a sustentabilidade financeira da empresa. A análise documental e a revisão dos balanços patrimoniais permitiram identificar os determinantes das fraudes, bem como os impactos gerados no valor de mercado e na reputação da empresa. Os resultados destacam a importância de auditorias independentes e de controles internos rigorosos para prevenir fraudes e proteger o mercado financeiro. Este estudo contribui para a discussão sobre a necessidade de práticas contábeis transparentes e de uma governança robusta, fundamentais para a estabilidade do mercado e a confiança dos stakeholders.

Palavras-chave: Fraudes contábeis. Transparência. Governança Corporativa. Valor de mercado. Lojas Americanas.

1. INTRODUÇÃO

Atualmente, as empresas e instituições enfrentam uma grande demanda por um monitoramento mais rigoroso e análises do patrimônio organizacional em intervalos menores. A contabilidade desempenha um papel fundamental nesse processo, utilizando suas ferramentas de controle, como a análise das demonstrações contábeis. O objetivo dessas ferramentas é oferecer informações sobre a situação econômica e financeira, os resultados obtidos e o fluxo de caixa de uma entidade (SOUZA, 2018).

Conforme Huang *et. al* (2020), a informação contábil desempenha um papel essencial para reduzir distorções das informações, permitindo que os usuários identifiquem e analisem oportunidades de investimento com maior precisão, diminuindo a margem de erro. Isso resulta em uma alocação de capital mais eficiente e no monitoramento eficaz das ações dos gestores, proporcionando aos investidores uma visão clara das decisões tomadas.

A Estrutura Conceitual para Elaboração e Divulgação de Relatório Contábil Financeiro, retrata que a representação fidedigna busca refletir, da maneira mais precisa possível, a realidade da entidade que divulga a informação, em conformidade com o Comitê de Pronunciamentos Contábeis que cumpre o papel de determinar que é necessário atender a três características para uma representação fiel: a informação deve ser completa, imparcial e isenta de erros (FERNANDES, 2019);

Este estudo justifica-se pelo fato do recente escândalo financeiro envolvendo as Lojas Americanas, uma das maiores redes varejistas do Brasil, que trouxe à tona questões fundamentais sobre a relevância da transparência e precisão nas demonstrações contábeis. O rombo bilionário identificado nas contas da empresa revelou profundas inconsistências contábeis, cujos efeitos abalaram não apenas a própria organização, mas também o mercado como um todo, prejudicando investidores, credores e demais stakeholders. Diante deste cenário, a análise das inconsistências contábeis torna-se uma necessidade imperativa para compreender como erros, fraudes ou omissões nas práticas contábeis podem comprometer a credibilidade da informação financeira e gerar impactos sistêmicos. (FIGUEIREDO, 2023)

Diante do exposto, o presente estudo busca responder a seguinte pergunta: “como as fraudes contábeis e a falta de transparência nas informações financeiras impactaram o valor de mercado das Lojas Americanas?”.

Assim, para responder tal pergunta, o objetivo geral do presente estudo é: analisar como as fraudes contábeis nas Lojas Americanas e a falta de transparência nas informações financeiras impactaram o valor de mercado da empresa. Os objetivos específicos são: (i) identificar os determinantes das fraudes contábeis nas Lojas Americanas; (ii) avaliar os impactos gerados pelas fraudes contábeis e (iii) descrever como as fraudes afetaram o valor de mercado da empresa.

2. DESENVOLVIMENTO

2.1. Referencial Teórico

2.1.1 Breve contexto histórico Lojas Americanas

As Lojas Americanas foram fundadas em 1929 na cidade de Niterói, no Rio de Janeiro e iniciaram suas operações com o conceito de “lojas de descontos”, oferecendo uma ampla variedade de produtos a preços acessíveis. Com o passar dos

anos, a empresa expandiu-se significativamente, consolidando-se como uma das maiores redes de varejo do Brasil, com centenas de lojas espalhadas pelo país e um forte crescimento no *e-commerce*, especialmente através do braço digital, a B2W, que mais tarde foi integrada à operação principal da empresa (SILVA, *et al.*, 2023).

Ao longo das décadas, as Lojas Americanas diversificaram seu portfólio de produtos e investiram fortemente na expansão de suas operações físicas e digitais. A estratégia de aquisição de outras empresas e a integração de operações de varejo físico e digital ajudaram a fortalecer sua posição no mercado brasileiro, tornando-se um nome familiar para milhões de consumidores (GIRÃO, 2023).

Apesar do crescimento robusto, as Lojas Americanas enfrentaram desafios significativos em sua estrutura financeira, culminando em um escândalo contábil em 2023. Em janeiro de 2023, foi revelado que a empresa havia omitido passivos em seus balanços e superavaliado os lucros. Com o relatório da auditoria foi possível concluir que havia uma inconsistência que diminuía o saldo de empréstimos no passivo e registrava na conta de resultados, o que ocasionou aumento dos lucros, resultando em uma representação enganosa de sua saúde financeira (CARVALHO *et al.*, 2023).

Conforme Nakamura *et al.* (2023), a descoberta dessas práticas contábeis inadequadas teve consequências severas para as Lojas Americanas, afetando diretamente em uma drástica desvalorização das ações da empresa e perda de confiança dos investidores. As ações despencaram mais de 80% em poucos dias após o escândalo vir à público. Além disso, a crise trouxe à tona falhas na governança corporativa, destacando a necessidade de controles internos mais robustos e maior transparência nas demonstrações financeiras.

Após o escândalo, as Lojas Americanas iniciaram uma série de medidas para tentar recuperar a confiança do mercado e reestruturar sua governança corporativa. Isso incluiu a revisão de suas práticas contábeis, mudanças na administração e um compromisso renovado com a transparência e a integridade financeira. No entanto, a recuperação da confiança dos investidores e a restauração do valor de mercado têm sido desafios contínuos para a empresa (FREITAS, *et al.* 2023).

2.1.2 Conceitos de Contabilidade e Demonstrações Financeiras

Segundo Marion (2018), as demonstrações contábeis são documentos fundamentais para a transparência e a análise financeira de qualquer organização. Elas fornecem uma visão estruturada e detalhada da posição financeira da empresa, permitindo que *stakeholders*, incluindo investidores, credores e reguladores, façam avaliações informadas sobre a saúde financeira e operacional da entidade. As principais demonstrações contábeis incluem o Balanço Patrimonial, a Demonstração do Resultado do Exercício (DRE) e a Demonstração dos Fluxos de Caixa.

Conforme Marion (2018), o Balanço Patrimonial é uma demonstração que apresenta os ativos, passivos e o patrimônio líquido de uma empresa em um determinado momento. Os ativos representam os recursos controlados pela empresa que têm potencial para gerar benefícios econômicos futuros, enquanto os passivos refletem as obrigações que a empresa terá que saldar. O patrimônio líquido é a diferença entre ativos e passivos, representando os recursos próprios dos proprietários.

Ainda segundo Huang *et al.* (2020), a Demonstração dos Fluxos de Caixa complementa essas informações, fornecendo detalhes sobre as entradas e saídas de caixa em atividades operacionais, de investimento e de financiamento. Essa demonstração é essencial para avaliar a capacidade da empresa de gerar caixa

suficiente para atender suas obrigações de curto prazo, financiar expansões e assegurar sua viabilidade no longo prazo.

Conforme destaca Fernandes (2019), a precisão e a transparência das demonstrações contábeis são fundamentais para a correta avaliação da empresa. A aderência às normas internacionais de contabilidade (IFRS) e aos pronunciamentos do Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC) garante que as informações contábeis reflitam fielmente a realidade econômica da empresa e sejam comparáveis com as de outras organizações.

2.1.3 Transparência e Governança Corporativa

Como afirma Silva (2021), a transparência é um dos pilares fundamentais da governança corporativa. Governança corporativa refere-se ao conjunto de práticas, regras e processos pelos quais uma empresa é dirigida e controlada. Ela abrange a estrutura e os processos de tomada de decisão dentro da organização, incluindo desde o conselho de administração até os níveis operacionais.

De acordo com Fernandes (2019), entre os principais princípios da governança corporativa estão a equidade, a transparência, a prestação de contas e a responsabilidade corporativa. Esses princípios visam proteger os direitos dos acionistas e outros stakeholders, assegurando a divulgação correta e oportuna de informações financeiras e não financeiras. Eles garantem que a gestão da empresa seja realizada de maneira responsável e ética, promovendo a confiança entre os investidores.

Silva (2021) destaca que a transparência nas práticas contábeis é um elemento crucial da governança corporativa. Empresas que adotam práticas transparentes garantem que suas demonstrações financeiras sejam completas, imparciais e isentas de erros, conforme recomendado pela Estrutura Conceitual para Elaboração e Divulgação de Relatório Contábil Financeiro. Esse nível de transparência reduz o risco de fraudes contábeis e aumenta a confiança dos investidores, o que pode resultar em um custo de capital mais baixo e em um valor de mercado mais elevado.

Além disso, de acordo com Silva (2021) mecanismos de governança, como conselhos de administração independentes, auditorias internas e externas robustas e políticas claras de divulgação de informações, são essenciais para uma governança eficaz. A independência do conselho de administração, por exemplo, é fundamental para fornecer uma supervisão objetiva e evitar conflitos de interesse. Já as auditorias independentes garantem que as demonstrações financeiras reflitam a realidade econômica da empresa e que não haja distorções que possam enganar os investidores.

2.1.4 Estudos de Caso de Fraudes Financeiras

Ferreira (2022) afirma que os estudos de caso de fraudes financeiras, como os de Enron e WorldCom, fornecem lições valiosas sobre os riscos associados à falta de transparência e às deficiências na governança corporativa. Esses casos serviram como catalisadores para mudanças significativas nas regulamentações contábeis e de auditoria, especialmente com a promulgação da Lei Sarbanes-Oxley nos Estados Unidos.

O caso da Enron Corporation, uma empresa de energia americana, é emblemático. Segundo Ferreira (2022), a Enron utilizou práticas contábeis fraudulentas para esconder sua dívida e inflar seus lucros, criando entidades fora do balanço (*off-balance sheet*) para ocultar passivos. Quando as fraudes foram

descobertas, a Enron declarou falência em 2001, resultando em perdas de bilhões de dólares para investidores, além de danos à confiança no mercado financeiro.

Outro caso importante é o da WorldCom, uma das maiores empresas de telecomunicações dos EUA, que também esteve envolvida em um grande escândalo contábil. De acordo com Carvalho (2022), a WorldCom inflou seus lucros em bilhões de dólares ao capitalizar despesas operacionais, o que é contrário aos princípios contábeis geralmente aceitos. A empresa foi à falência em 2002, tornando-se um dos maiores casos de fraude contábil da história.

O caso das Lojas Americanas, revelado em 2023, trouxe à tona questões semelhantes às dos casos Enron e WorldCom. Conforme Silva (2021), a manipulação dos balanços patrimoniais e a falta de transparência nas informações financeiras resultaram em uma significativa perda de valor de mercado e na quebra de confiança dos investidores. A empresa havia omitido passivos e superavaliado ativos, criando uma representação enganosa de sua situação financeira. A crise destacou a necessidade de controles internos mais robustos e de uma governança corporativa mais eficaz, para evitar que fraudes desse tipo ocorram novamente.

Conforme Assi (2019) esses estudos de caso evidenciam a importância de uma governança corporativa sólida, de práticas contábeis transparentes e de controles internos eficazes para prevenir fraudes e proteger o mercado financeiro. Ferreira (2022) ressalta que, quando esses elementos falham, as consequências podem ser desastrosas para as empresas, os investidores e para a confiança no sistema econômico como um todo.

2.1.5 Valor de mercado e as Lojas Americanas

O valor de mercado de uma empresa é uma métrica amplamente utilizada para avaliar a percepção dos investidores sobre o valor de uma organização, levando em conta o preço de suas ações e o número de ações em circulação. Segundo Girão (2023), antes do escândalo financeiro envolvendo as Lojas Americanas em 2023, a empresa era uma das maiores redes de varejo do Brasil, com um valor de mercado estimado em cerca de R\$ 10 bilhões. Suas ações eram negociadas de forma estável, e a empresa mantinha uma presença consolidada no mercado, tanto no varejo físico quanto no e-commerce.

Entretanto, como apontado por Silva (2023), o anúncio da fraude contábil em janeiro de 2023 revelou inconsistências de aproximadamente R\$ 20 bilhões, o que inclui dívidas ocultas e manipulação contábil nos balanços patrimoniais da empresa. Essa revelação abalou imediatamente a confiança dos investidores, gerando uma intensa reação negativa no mercado financeiro.

Após a divulgação do escândalo, Girão (2023) destaca que as ações das Lojas Americanas despencaram mais de 75% em um único dia, resultando em uma perda de aproximadamente R\$84 bilhões de sua capitalização. O valor de mercado da empresa caiu para menos de R\$2 bilhões, uma das quedas mais drásticas registradas na B3 (Bolsa de Valores do Brasil). A queda vertiginosa das ações foi agravada pela suspensão temporária de suas negociações na bolsa e pelos subsequentes pedidos de recuperação judicial, visando evitar um colapso financeiro completo.

Após o impacto inicial, a empresa deu início a um processo de recuperação e reestruturação financeira. Conforme Fernandes (2019), a transparência contábil e práticas adequadas de governança corporativa são essenciais para proteger o valor de mercado das empresas e manter a confiança dos investidores. Esses elementos se mostram ainda mais críticos em momentos de crise financeira, como os enfrentados recentemente pelas Lojas Americanas, que adotaram uma série de

medidas para tentar restaurar a confiança do mercado, incluindo a renegociação de dívidas e mudanças na alta administração. O impacto de tais ações, entretanto, tem sido limitado diante da magnitude das fraudes reveladas.

Apesar dos esforços da empresa, o futuro das Lojas Americanas permanece incerto. A crise financeira destacou a necessidade de controles internos mais rigorosos e de maior transparência nas demonstrações financeiras. Segundo Silva (2021), práticas de governança corporativa robustas são indispensáveis para garantir a sustentabilidade das empresas e reconquistar a confiança de credores e investidores. Essa análise ressalta a importância de abordar questões estruturais e implementar reformas profundas para evitar novos colapsos no mercado.

2.1.6 Precificação de ações e seus impactos no mercado financeiro

A precificação de ações é um processo central no mercado de capitais, onde se determina o valor pelo qual uma ação será negociada no mercado. Segundo Huang (2020), a precificação é influenciada por diversos fatores, incluindo o desempenho financeiro da empresa, as condições macroeconômicas, as expectativas dos investidores e, principalmente, a oferta e demanda por essas ações no mercado.

De acordo com Ferreira (2022), o preço de uma ação reflete a percepção dos investidores sobre o valor atual e futuro de uma empresa. Empresas com sólidos fundamentos financeiros, como receitas crescentes, lucro consistente e boa governança corporativa, tendem a ter ações valorizadas no mercado. Em contrapartida, a falta de transparência, práticas contábeis inadequadas ou a revelação de fraudes podem desvalorizar significativamente o preço das ações, como foi o caso das Lojas Americanas em 2023.

Conforme Souza (2018) existem diferentes métodos para avaliar o valor justo de uma ação. O modelo de fluxo de caixa descontado (FCD) é um dos mais utilizados. Esse método consiste em projetar os fluxos de caixa futuros da empresa e descontá-los a uma taxa que reflita o risco do investimento, resultando no valor presente da empresa. Outros métodos incluem a análise de múltiplos, que compara o preço da ação com indicadores financeiros, como lucro, receita e valor patrimonial.

Segundo Silva (2021), taxas de juros, inflação e crescimento econômico são variáveis que afetam diretamente a percepção de risco e retorno dos investidores. Em períodos de alta inflação ou aumento das taxas de juros, por exemplo, as ações tendem a ser menos atrativas em comparação a investimentos de renda fixa, o que pode pressionar os preços das ações para baixo.

Por outro lado, sentimentos de mercado e especulação podem desviar os preços das ações de seu valor fundamental. Conforme explica Girão (2023), em certos casos, o preço das ações pode ser supervalorizado ou subvalorizado devido a fatores como rumores de mercado, expectativas exageradas sobre o desempenho futuro da empresa ou eventos inesperados, como crises econômicas ou políticas.

No caso das Lojas Americanas, o impacto das fraudes contábeis na precificação de suas ações foi devastador. Conforme Fernandes (2019), após a revelação das inconsistências em seus balanços, o valor das ações despencou, evidenciando como a confiança dos investidores é importante a manutenção de preços de mercado justos e estáveis. Esse evento ilustra que, além dos fundamentos financeiros, a credibilidade da empresa é um fator determinante na precificação das ações.

Conforme Shiller (2000), fatores como o comportamento emocional dos investidores e suas expectativas sobre o mercado podem levar a distorções significativas nos preços das ações, muitas vezes desconectadas dos fundamentos

econômicos da empresa. Compreender esses fatores é essencial para uma avaliação justa e precisa do valor de mercado de uma empresa.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Este trabalho utiliza uma metodologia com abordagem qualitativa e exploratória, de caráter empírico, com a natureza de uma pesquisa científica original, focada na análise dos balanços patrimoniais e a transparência nas informações, por meio de um estudo de caso sobre as fraudes financeiras das Lojas Americanas e seu impacto no valor de mercado. Segundo Marconi e Lakatos (2005), a metodologia qualitativa pressupõe uma análise e interpretação de aspectos mais profundos da complexidade do comportamento humano e “[...] fornece análise mais detalhada sobre investigações, hábitos, atitudes e tendências de comportamentos” (MARCONI; LAKATOS, 2005, p. 269).

Para a investigação do problema em estudo foi realizada uma pesquisa exploratória. Conforme Sampaio (2022), a pesquisa exploratória tem como objetivo ampliar o conhecimento do pesquisador sobre uma questão específica. Essa abordagem é essencial no início das investigações, pois, ao aprofundar a compreensão do tema, possibilita melhorar a formulação da pergunta de pesquisa, escolher de maneira mais eficiente os instrumentos de coleta de dados e otimizar o uso do tempo e dos recursos disponíveis.

Os procedimentos para a coleta de dados foram realizados por meio de dois procedimentos complementares. Primeiro, a pesquisa de campo, que buscou informações diretamente relacionadas ao caso das Lojas Americanas, por meio de documentos. Em paralelo, foi conduzida uma análise documental, com foco na análise de documentos contábeis e relatórios financeiros publicados pela empresa, bem como análises externas realizadas por consultorias independentes e auditorias terceirizadas. Os balanços analisados são obtidos em fontes oficiais, como o site da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e o site das Lojas Americanas, onde são divulgados relatórios anuais e notas explicativas.

A análise foi feita por meio da comparação dos balanços patrimoniais da Lojas Americanas antes e após a revelação das fraudes financeiras, avaliando as principais distorções nas demonstrações financeiras. O impacto no valor de mercado é verificado através da evolução das ações da empresa na bolsa de valores. Técnicas de análise documental e interpretação de dados contábeis foram empregadas para identificar inconsistências e manipulações nos balanços.

4 DISCUSSÃO DE RESULTADOS

O escândalo contábil das Lojas Americanas em janeiro de 2023 provocou um efeito cascata, desestruturando não apenas a posição financeira da empresa, mas também a confiança do mercado. A manipulação dos balanços, descrita principalmente pela omissão de passivos e pela supervalorização de ativos, comprometeu significativamente a saúde financeira da empresa e trouxe à tona questões essenciais sobre a governança corporativa no setor de varejo. As tabelas 1, 2, 3 e 4 comparam diversos indicadores financeiros antes e depois da descoberta das fraudes, oferecendo uma visão detalhada dos impactos.

TABELA 1: Comparação de Indicadores Chave de Mercado (Antes e Depois da Fraude)

Indicador	2021 (Antes da Fraude)	2023 (Após Descoberta)	Variação (%)
Valor de Mercado	R\$ 10,0 bilhões	R\$ 360 milhões	-96%
Preço da Ação	R\$ 35,00	R\$ 0,80	-98,9%
Volume Diário de Negociação	R\$ 212 milhões	R\$ 6 milhões	-97%
Investidores Institucionais	563	111	-80%
Investidores Pessoa Física	146.366	213.966	+46,2%

Fonte: Dados extraídos da matéria da Exame (2023) e relatórios financeiros da Americanas SA (2021 e 2023).

O impacto no valor do mercado das Lojas Americanas foi devastador. Antes da revelação das fraudes, a empresa possuía um valor de mercado de R\$ 10 bilhões, reflexo de sua forte presença no mercado de varejo e de sua capacidade de expansão de operações físicas e digitais. No entanto, com o anúncio das fraudes, o valor do mercado despencou para R\$ 360 milhões, um declínio de 96%, que transformou a empresa em uma das menores do mercado de ações brasileiro. O preço das ações caiu de R\$ 35,00 para R\$ 0,80, refletindo a perda de confiança dos investidores e a percepção de risco extremo associado à companhia.

Essa perda de valor de mercado também diminuiu drasticamente o volume diário de negociação, passando de R\$ 212 milhões para R\$ 6 milhões. A saída de investidores institucionais, que caiu de 563 para 111, contribuiu para a baixa liquidez e a maior instabilidade das ações da empresa. Em contrapartida, o aumento de investidores pessoais físicas revela uma tentativa de capitalizar sobre a depreciação das ações, embora o alto risco permaneça como um grande desafio para essa classe de investidores.

TABELA 2: Comparação de Indicadores de Endividamento e Patrimônio Líquido

Indicador	2021 Reportado	2021 ajustado	2023 atualizado	Variação (%)
Dívida Bruta	R\$ 11,9 bilhões	R\$ 27,5 bilhões	R\$ 50,8 bilhões	+327%
Dívida de Curto Prazo	R\$ 677 milhões	R\$ 15,6 bilhões	R\$ 25,7 bilhões	+3700%
Patrimônio Líquido	R\$ 7,4 bilhões	-R\$ 5,4 bilhões	-R\$ 3,6 bilhões	-148%
Caixa e Equivalentes	R\$ 13,7 bilhões	R\$ 13,6 bilhões	R\$ 6,85 bilhões	-50%
Dívida Líquida	- R\$ 1,8 bilhões	R\$ 13,9 bilhões	R\$ 43,95 bilhões	+2541%

Fonte: Relatórios financeiros da Americanas S.A. (2021 e 2023) e matéria da Exame (2023). Americanas amplia desvalorização desde fraude. Disponível em: <https://exame.com>.

Os dados da tabela 2 indicam uma elevação alarmante da dívida das Lojas Americanas. Inicialmente, a empresa havia reportado uma dívida bruta de R\$ 11,9 bilhões em 2021; no entanto, após a reclassificação e ajuste de passivos, a dívida foi corrigida para R\$ 27,5 bilhões, e em 2023 já se encontrava em R\$ 50,8 bilhões, o que representa um aumento de mais de 300%. Esse endividamento elevado afetou diretamente a liquidez da empresa, com o caixa e equivalentes reduzidos pela metade, comprometendo a capacidade das americanas de honrar obrigações de curto prazo, que passaram de R\$ 677 milhões para R\$ 25,7 bilhões.

O patrimônio líquido, que era de R\$ 7,4 bilhões antes das fraudes, tornou-se negativo em 2023, refletindo que os passivos da empresa passaram a ultrapassar os ativos disponíveis. Essa insolvência técnica é um reflexo direto das práticas contábeis internas e das lacunas na governança corporativa. Além disso, o aumento da dívida líquida para R\$ 43,95 bilhões ilustra a pressão financeira de que uma empresa está sujeita e a complexidade de sua reestruturação financeira.

TABELA 3: Indicadores de Rentabilidade e Performance Operacional

Indicador	2021 (Antes da Fraude)	2023 (Após Fraude)	Variação (%)
Receita Líquida	R\$ 25,8 bilhões	R\$ 10,3 bilhões	-60,1%
Lucro Bruto	R\$ 5,0 bilhões	R\$ 4,4 bilhões	-13,5%
Margem Bruta (%)	19,4%	9,5%	-50%
Prejuízo Líquido	R\$ 544 milhões (Lucro)	-R\$ 4,6 bilhões	-946%
Retorno sobre Patrimônio Líquido	7,4%	-12,3%	-19,7 p.p.

Fonte: Relatórios financeiros da Americanas SA (2021 e 2023) e matéria da Exame (2023).

Na tabela 3, observa-se uma queda drástica nos indicadores de rentabilidade das Americanas. A receita líquida, que era de R\$ 25,8 bilhões em 2021, caiu para R\$ 10,3 bilhões em 2023, refletindo uma retração significativa na capacidade de gerar receita. Essa queda impactou diretamente na margem bruta, que foi reduzida pela metade. O lucro bruto, apesar de ainda positivo, também sofreu uma redução significativa, enquanto o prejuízo líquido de R\$ 4,6 bilhões destacou o custo das fraudes para a empresa.

O retorno sobre o patrimônio líquido, que era positivo, passou a ser negativo, ilustrando a limitação da capacidade de gerar retorno para os acionistas. Esse quadro reflete a dificuldade das Americanas em sustentar suas operações, especialmente após a perda de contrapartida no mercado.

TABELA 4: Comparação do Perfil de Investidores e Liquidez

Indicador	Antes da Fraude (2021)	Após Fraude (2023)	Variação (%)
Investidores Institucionais	563	111	-80%
Investidores Pessoa Física	146.366	213.966	+46,2%
Volume Médio Diário (R\$ milhões)	R\$ 212 milhões	R\$ 6 milhões	-97%

Fonte: Exame (2023). Americanas amplia desvalorização desde fraude e se torna uma das menores empresas da bolsa.

A mudança no perfil de investidores das Lojas Americanas destacou o esvaziamento de investidores institucionais, que representavam a maior parte da base de acionistas antes da fraude. A saída de grandes fundos, como *BlackRock* e *Nuveen*, resultou na queda do volume médio diário de negociações, comprometendo a liquidez das ações e limitando a atratividade para novos investimentos. Em contrapartida, houve um aumento de 46,2% na participação de investidores pessoas físicas, que buscam oportunidades de valorização em ações depreciadas, mas enfrentam um alto nível de risco devido à situação financeira da empresa.

De acordo com Forbes (2023):

O principal ponto da proposta de reestruturação das Americanas envolveu a incorporação de R\$ 12 bilhões no capital

da empresa. Essa quantia provém dos três principais acionistas, os bilionários do 3G Capital Jorge Paulo Lemann, Marcel Telles e Carlos Alberto Sicupira, que possuem 30% das ações da varejista (FORBES, 2023).

Segundo a reportagem publicada pelo jornal Exame, com a incorporação dos três principais acionistas, houve assim um estímulo, e uma expectativa de que essas ações voltariam ao valor que eram antes das descobertas das fraudes, esse fenômeno repete o padrão de comportamento dessa classe de investidores, que, na busca de uma apreciação acelerada, costuma ser atraída por ações de empresas que recentemente passaram por uma forte desvalorização (EXAME, 2023).

4.1 Impacto da recuperação judicial

Segundo Oliveira (2023), a recuperação judicial das Lojas Americanas trouxe uma série de implicações financeiras, legais e operacionais que impactaram significativamente a capacidade da empresa de operar e manter-se competitiva no mercado. Em janeiro de 2023, uma reportagem publicada pelo G1, sobre a recuperação judicial que foi motivada pela descoberta de "inconsistências contábeis" estimadas em R\$ 40 bilhões, conforme apontado no relatório da empresa divulgado em junho do mesmo ano (BOLZANI, 2023). Essas fraudes, identificadas principalmente em contratos de Verba de Propaganda Cooperada (VPC) e operações financeiras como "risco sacado", mascararam a real situação financeira da companhia, levando ao acúmulo de dívidas não contabilizadas corretamente (BOLZANI, 2023; MENDES, 2023).

De acordo com Fernandes (2021), esse processo, embora essencial para evitar a falência imediata, impõe diversas restrições, como a necessidade de renegociar com credores as dívidas e a implementação de um plano de pagamento aprovado judicialmente. No caso das Lojas Americanas, o plano foi aceito apenas em dezembro de 2023, com apoio de 90% dos votantes, conforme apontado por Catto (2024). Em uma publicação feita pelo jornal Globo, nesse período, a empresa enfrentou uma série de dificuldades, incluindo a queda de 42,1% na receita líquida e prejuízos bilionários que comprometeram ainda mais sua recuperação financeira (CATTO, 2024).

Uma das principais consequências da recuperação judicial foi sua exclusão dos principais índices de ações, como o Ibovespa. Segundo Ribeiro (2023), essa exclusão impactou diretamente o interesse dos investidores institucionais, que preferem ativos de alta liquidez e menor risco. De acordo com a CNN (2023), a saída dos fundos institucionais pressionou a venda de ações, levando a uma desvalorização de quase 99%. Essa queda abrupta reforçou a percepção de risco, prejudicando a atração de novos investidores e limitando a capacidade da empresa de captar recursos no mercado financeiro.

Conforme dados apresentados por Almeida (2022), a exclusão dos índices prejudicou ainda mais a liquidez das ações, levando à redução drástica do volume de negociações diárias. Além disso, a suspensão de cobertura por parte dos analistas financeiros dificultou o acesso à informação para potenciais investidores, o que reforçou a percepção de risco e a desvalorização dos papéis da empresa.

Outro impacto relevante foi a perda de confiança por parte de fornecedores e parceiros comerciais. Conforme apontado por Mendes em uma publicação na CNN em 26 de janeiro de 2023, onde foi divulgada a lista de credores pela empresa

revelou uma dívida de R\$ 41,2 bilhões, incluindo grandes multinacionais como Samsung e Apple, além de pequenos fornecedores locais. A desconfiança gerada pela recuperação judicial resultou na imposição de condições de pagamento mais rigorosas, dificultando a renegociação de contratos e aumentando os custos operacionais da companhia. Segundo Cardozo (2023), essas dificuldades ampliaram a necessidade de cortes em áreas essenciais, como redes sociais e marketing, e forçaram a empresa a priorizar os canais de varejo físico em detrimento das plataformas digitais.

Além das implicações financeiras e operacionais, a recuperação judicial também afetou a imagem da empresa perante consumidores e o público em geral. Segundo Silva (2021), empresas nesse processo costumam carregar o estigma de instabilidade financeira, o que pode prejudicar a percepção da marca e o relacionamento com clientes. No caso das Lojas Americanas, esse impacto foi intensificado pela cobertura midiática negativa e pela percepção de que a governança corporativa da empresa era inadequada. Conforme Mendes (2023) destaco que, para mitigar esses danos, a empresa iniciou uma série de mudanças emergenciais na gestão de categorias e restabeleceu parcerias com fornecedores para estabilizar sua operação no varejo físico.

Por fim, a recuperação judicial impôs desafios internos, afetando o quadro de funcionários da companhia. No caso das Lojas Americanas, a empresa teve que equilibrar a necessidade de reduzir despesas com a preservação de empregos, especialmente em um contexto no qual a recuperação de sua imagem e operação dependem diretamente do engajamento de seus colaboradores (MENDES, 2023). Esse cenário evidencia a complexidade do processo e os esforços necessários para manter a empresa funcional durante sua reestruturação.

A análise do impacto da recuperação judicial das Lojas Americanas revela a profundidade dos desafios enfrentados pela empresa em diversos aspectos, incluindo financeiros, operacionais e de governança. De acordo com a BBC News com a descoberta de inconsistências contábeis de R\$ 20 bilhões não apenas prejudicou a confiança do mercado, mas também levou à desvalorização de suas ações, à exclusão dos principais índices de ações, como o Ibovespa, e à retração de investidores institucionais.

Essas práticas, combinadas com a perda de credibilidade junto a fornecedores e consumidores, ilustram a gravidade da crise que culminou no pedido de recuperação judicial. Apesar de representar uma oportunidade para reorganizar suas finanças e evitar a falência, esse processo expôs fragilidades na governança corporativa e nos controles internos da empresa, destacando a necessidade de auditorias independentes e maior transparência. A experiência da Americanas serve como um exemplo das implicações de fraudes contábeis e da importância de uma governança sólida para sustentar a competitividade e a confiança no mercado de capitais (GRAEFF, 2022).

Uma análise dos resultados financeiros e operacionais das fraudes contábeis nas Lojas Americanas revela a profundidade dos desafios enfrentados pela empresa após a revelação das irregularidades. A desvalorização de suas ações e o colapso do valor de mercado demonstram que a confiança dos investidores e a supervisão dos demonstrativos financeiros são fatores essenciais para a manutenção da saúde financeira e da competitividade de uma companhia de capital aberta. As Lojas Americanas, que já foram uma das maiores redes varejistas do Brasil, viram sua posição no mercado se deteriorar rapidamente, em grande parte devido à fragilidade dos controles internos e à ausência de uma governança corporativa eficaz (FREITAS

et. al/ 2023).

A recuperação judicial, embora represente uma chance de reestruturação e reorganização financeira, é um processo complexo que exige a superação de consideráveis obstáculos. Conforme apontado pela reportagem de Mendes (2023), a exclusão dos principais índices de ações, a retirada de investidores institucionais e a desconfiança dos fornecedores são apenas alguns dos fatores que uma empresa precisa enfrentar para restaurar a previsão de suas operações. Essa exclusão, destacada como um dos maiores desafios para empresas em recuperação judicial prejudica a liquidez das ações e reduz o interesse de novos investidores, como evidenciado no caso das Lojas Americanas. Esses elementos, conforme ressaltado na reportagem da CNN, reforçam a importância da transparência contábil e da governança sólida como pilares fundamentais para o sucesso no longo prazo das empresas de grande porte.

Além das implicações financeiras, o escândalo das Lojas Americanas teve um impacto significativo na percepção pública e no relacionamento com os consumidores.

A confiança da empresa foi abalada, e o estigma de instabilidade financeira pode persistir mesmo após a conclusão do processo de recuperação judicial. Para reconquistar a confiança dos clientes e fornecedores, as Lojas Americanas precisam demonstrar um compromisso renovado com a ética, a transparência e a qualidade em suas operações. A recuperação dessa imagem é essencial para que uma empresa possa competir em um mercado de varejo cada vez mais competitivo e dinâmico (PADILHA *et. al/ 2024*).

Segundo Cordeiro *et. al, (2024)* em termos de governança corporativa, a crise das Lojas Americanas evidencia a importância de auditorias independentes e controles internos rigorosos. As empresas de grande porte, com vasta presença no mercado, devem adotar práticas de compliance que não apenas garantam a conformidade com as normas contábeis, mas que também promovam uma cultura organizacional de responsabilidade e transparência.

No caso das Lojas Americanas, auditorias realizadas por grandes empresas, como a PwC e a KPMG, não identificaram irregularidades significativas durante os períodos críticos em que as fraudes ocorreram, conforme destacado na reportagem de Bolzani (2023) feita pelo jornal G1. Essas auditorias não detectaram manobras como o uso de contratos artificiais de Verba de Propaganda Cooperada (VPC) e operações de risco sacado, que mascararam o real nível de endividamento da empresa. A falha em apontar essas inconsistências comprometeu a eficácia do processo de auditoria e destacou a necessidade de maior rigor e independência nas análises, contribuindo para a crise de confiança e a deterioração da sustentabilidade do negócio.

A experiência da Americanas serve como um alerta para outras empresas do setor e do mercado financeiro como um todo. A necessidade de auditorias eficazes e de uma governança corporativa que privilegie a integridade e a transparência é essencial para garantir a confiança dos investidores e a solidez do mercado de capitais. A Americanas ainda enfrentará um longo caminho para restabelecer sua posição, e sua capacidade de recuperação dependerá da eficácia de seu plano de reestruturação, do cumprimento de suas obrigações financeiras e da implementação de práticas de governança mais robustas. (CORDEIRO *et. al, 2024*)

5 CONCLUSÃO

O presente estudo teve como objetivo responder à pergunta: “Como as fraudes contábeis e a falta de transparência nas informações financeiras impactaram o valor de mercado das Lojas Americanas?”. A análise desenvolvida permitiu concluir que as práticas fraudulentas, incluindo a omissão de passivos e a supervalorização de ativos, resultaram em uma perda drástica de confiança por parte dos investidores e credores, o que comprometeu severamente o valor de mercado da empresa. A exclusão das Lojas Americanas dos principais índices de ações e a saída de investidores institucionais foram consequências diretas da percepção de risco elevada gerada pelas irregularidades contábeis. Dessa forma, o impacto dessas fraudes foi amplo, afetando não apenas a saúde financeira da empresa, mas também sua reputação e sua posição no mercado varejista.

O estudo também alcançou os objetivos propostos. No que se refere ao objetivo específico de identificar os determinantes das fraudes contábeis, foram analisadas as estratégias adotadas pela antiga administração, como contratos artificiais de Verba de Propaganda Cooperada (VPC) e operações de risco sacado, que mascararam o real grau de endividamento da empresa. Essa análise revelou que a fragilidade nos controles internos e a ausência de auditorias efetivas foram fatores determinantes para a ocorrência dessas fraudes. Essas práticas, como discutido, prejudicaram a transparência das informações financeiras e criaram uma falsa imagem de estabilidade e crescimento.

Quanto ao segundo objetivo específico, avaliar os impactos gerados pelas fraudes contábeis, verificou-se que as consequências financeiras e operacionais foram devastadoras. A empresa registrou perdas bilionárias, queda de 99% no valor das ações e viu seu valor de mercado despencar para apenas R\$ 360 milhões em 2023, conforme reportado. Além disso, a confiança dos fornecedores foi abalada, gerando custos operacionais adicionais, enquanto consumidores e parceiros passaram a associar a marca a instabilidade e risco. O estudo confirmou que as fraudes contábeis não apenas afetaram os demonstrativos financeiros, mas também comprometeram a sustentabilidade da empresa no longo prazo.

Por fim, em relação ao terceiro objetivo específico, descrever como as fraudes afetaram o valor de mercado da empresa, a análise revelou que a manipulação das demonstrações financeiras distorceu significativamente a percepção do mercado. A confiança dos investidores foi perdida, levando à exclusão dos índices de ações e à saída de fundos institucionais, reduzindo drasticamente a liquidez das ações. Esses fatores destacaram como a ausência de transparência pode destruir o valor de mercado de uma empresa, especialmente em um setor competitivo como o varejo.

Conclui-se, portanto, que o objetivo geral de analisar como as fraudes contábeis e a falta de transparência impactaram o valor de mercado das Lojas Americanas foi plenamente alcançado. O caso das Lojas Americanas evidencia a importância da governança corporativa e da transparência contábil para a preservação do valor de mercado e a confiança dos investidores. Além disso, reforça a necessidade de auditorias independentes e controles internos rigorosos como ferramentas indispensáveis para prevenir irregularidades e garantir a integridade do mercado financeiro. Em suma, práticas de governança sólidas, aliadas a um compromisso ético, são fundamentais para proteger a sustentabilidade das empresas e promover um ambiente de negócios seguro e confiável.

6 REFERÊNCIAS

AMERICANAS SA. **Demonstrações Financeiras de 2022** . Disponível em: <https://ri.americanas.com/informacoes-aos-investidores/documentos-cvm/> . Acesso em: 12 nov. 2024.

AMERICANAS SA. **Demonstrações Financeiras de 2023** . Disponível em: <https://ri.americanas.com/informacoes-aos-investidores/documentos-cvm/> . Acesso em: 12 nov. 2024.

AMERICANAS SA. **Relatório investidores Anual - 2021** . Disponível em: <https://ri.americanas.com/informacoes-aos-investidores/documentos-cvm/> . Acesso em: 12 nov. 2024.

AMERICANAS SA. **Relatório Anual B2W - 2020** . Disponível em: <https://ri.americanas.com/informacoes-aos-/documentos-cvm/> . Acesso em: 12 nov. 2024.

BOLZANI, Isabela. **Americanas: relatório aponta mais de R\$ 40 bilhões entre fraudes e lançamentos indevidos; entenda o caso**. G1, 13 jun. 2023. Disponível em: <https://g1.globo.com/economia/noticia/2023/06/13/americanas-relatorio-aponta-mais-de-r-40-bilhoes-entre-fraudes-e-lancamentos-indevidos-entenda-o-caso.ghtml> . Acesso em: 29 nov. 2024.

CATTO, André. **Americanas registra prejuízo de R\$ 2,27 bilhões em 2023, primeiro ano após escândalo fiscal**. G1, 14 ago. 2024. Disponível em: <https://g1.globo.com/economia/noticia/2024/08/14/americanas-registra-prejuizo-de-r-2-27-bilhoes-em-2023-primeiro-ano-apos-escandalo-fiscal.ghtml> . Acesso em: 29 nov. 2024.

CARVALHO, L.; et al. **O impacto das fraudes financeiras: O caso WorldCom e seus desdobramentos**. Revista de Contabilidade e Finanças, São Paulo, 2022. Disponível em: [Auditoria independente das Lojas Americanas: | REVISTA DE CIÊNCIAS SOCIAIS APLICADAS](#)

EXAME. **Americanas (AMER3) amplia a desvalorização da fraude e se torna uma das menores empresas da bolsa**. Exame , São Paulo, 2023. Disponível em : [Americanas \(AMER3\) despenca desde fraude e se torna uma das menores empresas da bolsa; veja quanto está custando | Exame](#). Acesso em: 12 nov. 2024.

FERNANDES, Edison Carlos. Estrutura conceitual para elaboração e divulgação de relatório contábil-financeiro: comentários tributários ao pronunciamento conceitual básico. **Revista de Direito Contábil Fiscal**, v. 1, n. 1, p. 231-243, 2019. Disponível em: [ESTRUTURA CONCEITUAL PARA ELABORAÇÃO E DIVULGAÇÃO DE RELATÓRIO CONTÁBIL-FINANCEIRO | Revista de Direito Contábil Fiscal \(apet.org.br\)](#)

FERREIRA, M. **Estudos de casos de fraudes financeiras e suas lições para a governança corporativa**. Journal of Business Ethics, São Paulo, 2022.

FIGUEIREDO, Camila Chagas. **Estudo de caso: escândalo das lojas americanas e as possíveis imputações criminais**. 2023. 20 f. Trabalho de Conclusão de Curso

(Graduação em Direito) - Universidade Federal de Uberlândia, Uberlândia, 2023.
Disponível em: [EstudoCasoEscândalo.pdf \(ufu.br\)](#). Acesso em: 25 set. 2024

FREITAS, Lucas Rocha; FERREIRA, Henrique Nelson. FRAUDES FINANCEIRAS E SUAS IMPLICAÇÕES JURÍDICAS: ANÁLISE COMPARATIVA DOS CASOS ENRON CORPORATION E LOJAS AMERICANAS SOB A ÓTICA DO DIREITO EMPRESARIAL. **Repositório dos Trabalhos de Curso da Faculdade de Direito de Cachoeiro de Itapemirim (FDCI)**, v. 2, n. 1, 2023. Disponível em: [FRAUDES FINANCEIRAS E SUAS IMPLICAÇÕES JURÍDICAS: ANÁLISE COMPARATIVA DOS CASOS ENRON CORPORATION E LOJAS AMERICANAS SOB A ÓTICA DO DIREITO EMPRESARIAL | Repositório dos Trabalhos de Curso da Faculdade de Direito de Cachoeiro de Itapemirim \(FDCI\)](#)

GIRÃO, C. B. **Expansão e desafios das Lojas Americanas**. Revista Exame, São Paulo, 2023. Disponível em: [SciELO - Brasil - Americanas: nem tudo o que reluz é ouro Americanas: nem tudo o que reluz é ouro](#) . Acesso em 01 out, 2024

ASSI, Marcos. **Governança, riscos e compliance: mudando a conduta nos negócios**. Saint Paul Editora, 2019. Disponível em: [Governança, Riscos e Compliance: Mudando a Conduta nos Negócios - Marcos Assi - Google Livros](#) . Acesso em: 08 out. 2024

HUANG, Caroline; NARDI, Paula Carolina Ciampaglia. Determinants of Restatements in Financial Statements of Brazilian Publicly Traded Companies/Determinantes das Republicacoes das Demonstracoes Contabeis das Empresas Brasileiras de Capital Aberto. **Revista Contabilidade, Gestao e Governanca (CGG)**, v. 23, n. 2, p. 159-178, 2020. Disponível em: [Determinantes das Demonstrações Contábeis das Empresas Brasileiras de Capital Aberto. - Documento - Gale OneFile: Informe Acadêmico](#)

MARCONI, M. de A.; LAKATOS, E. M. **Fundamentos de metodologia científica**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2005. Disponível em: MARCONI, M. de A.; LAKATOS, E. M. **Fundamentos de metodologia científica**. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2005.

MENDES, Diego. **De demissões aos investimentos: os impactos da crise da Americanas na economia**. CNN Brasil, 26 jan. 2023. Disponível em: <https://www.cnnbrasil.com.br/business/de-demissoes-aos-investimentos-os-impactos-da-crise-da-americanas-na-economia/> . Acesso em: 29 nov. 2024.

NAKAMURA, Caio Yukishigue et al. **O impacto da crise das lojas americanas no setor de varejo**. 2023. Disponível em: [Microsoft Word - TCC 2 - Terca v.f](#) . Acesso em: 11 nov.2024

RIBEIRO, Amanda. **Caso Americanas: relembre os principais pontos após um ano do rombo que marcou a história corporativa do Brasil**. CNN Brasil, 11 jan. 2024. Disponível em: <https://www.cnnbrasil.com.br/business/caso-americanas-relembre-os-principais-pontos-apos-um-ano-do-rombo-que-marcou-a-historia-corporativa-do-brasil/> . Acesso em: 29 nov. 2024.

SANTOS, Roberto. **Análise das operações de risco sacado e seus impactos nas demonstrações financeiras**. Revista de Contabilidade e Finanças, São Paulo, 2023. SAMPAIO, Tuane Bazanella. Metodologia da pesquisa. 2022. Disponível em: https://repositorio.ufsm.br/bitstream/handle/1/26138/MD_Metodologia_da_Pesquisa.pdf?sequence=1&isAllowed=y

SHILLER, R. J. **Irrational Exuberance**. Princeton: Princeton University Press, 2000. Disponível em: Medindo as expectativas da bolha e a confiança do investidor: Journal of Psychology and Financial Markets: Vol 1, No 1

SHLEIFER, A.; VISHNY, R. W. **A survey of corporate governance**. The Journal of Finance, São Paulo, 1997. Disponível em: A Survey of Corporate Governance - Shleifer - 1997 - The Journal of Finance - Wiley Online Library . Acesso em: 05 out.2024

SILVA, A. **Governança corporativa e transparência contábil: desafios e oportunidades**. Revista de Administração e Finanças, São Paulo, 2021.

SILVA, Carlos. **Governança corporativa e recuperação judicial: desafios e impactos**. Revista de Direito Empresarial, São Paulo, 2021.

SILVEIRA, R.; CÓRDOVA, S. **Pesquisa qualitativa: uma abordagem metodológica**. Revista de Pesquisa Acadêmica, São Paulo, 2009.

SOUZA, L. **Ferramentas de controle contábil nas empresas: análise e aplicações práticas**. Contabilidade & Gestão Empresarial, São Paulo, 2018. GRAEFF, Luan Poetini. Decisões de compra dos consumidores de Cachoeira do Sul/RS: um estudo de caso sobre as ações de marketing das lojas americanas. 2022. Disponível em: <https://repositorio.uergs.edu.br/xmlui/handle/123456789/3188>

MOTA, Frank Correia et al. **Auditoria interna na prevenção de fraudes empresariais: o caso das lojas americanas**. 2023. Disponível em: Repositório Institucional do Conhecimento do Centro Paula Souza: Auditoria interna na prevenção de fraudes empresariais: o caso das lojas americanas

DE MIRANDA PADILHA, Ryan Valdeir; CORDEIRO, Cláudio Marcelo Rodrigues. **FRAUDES EM RELATÓRIOS CONTÁBEIS E FINANCEIROS: ESTUDO DE CASO DOS MAIORES ESCANDALOS EM COMPANHIAS BRASILEIRAS DE CAPITAL ABERTO DA ÚLTIMA DÉCADA (2013 a 2023)**. Caderno PAIC, 2024. Disponível em: FRAUDES EM RELATÓRIOS CONTÁBEIS E FINANCEIROS: ESTUDO DE CASO DOS MAIORES ESCANDALOS EM COMPANHIAS BRASILEIRAS DE CAPITAL ABERTO DA ÚLTIMA DÉCADA (2013 a 2023). | Caderno PAIC

SANTOS, Poliana. **Um ano do caso das Lojas Americanas: do declínio bilionário a recuperação judicial**. Forbes [online], São Paulo, 11 jan. 2024. Tecnologia. Disponível em: <Um ano do caso Americanas: do declínio bilionário à recuperação judicial >. Acesso em: 15 dez. 2024.

MARION, José Carlos. **O uso da contabilidade na gestão de empresas de pequeno e médio porte** 2018.