

2º LUGAR

A Irrelevância dos Indicadores Econômico-Financeiros como Red Flags para Detecção de Fraudes em Demonstrações Financeiras: O Caso Americanas S.A.

The Irrelevance of Economic-Financial Indicators as Red Flags for Detecting Fraud in Financial Statements: The Case of Americanas S.A.

Artigo recebido em: 11/08/2023 e aceito em: 10/10/2023

Ricardo Pereira de CarvalhoRio de Janeiro – RJ
Graduando em Ciências Contábeis pela UFRJ¹
ricpcarvalho@gmail.com**Adolfo Henrique Coutinho e Silva**Rio de Janeiro – RJ
Doutor em Ciências Contábeis pela FEA-USP²
Professor Adjunto da UFRJ
adolhocoutinho@uol.com.br*only after the inauguration of a new president hired by the company.***Keywords:** Red Flags, Economic-Financial Indicators, Accounting Fraud, Americanas S.A

1. INTRODUÇÃO

Durante as últimas décadas foram observados diversos casos de fraudes contábeis (WorldCom, Tyco, Parmalat e Xerox) que causaram enormes consequências, como o abalo à confiabilidade dos usuários nas informações contábeis e na atuação da auditoria independente, bem como o impacto negativo no mercado de capitais.

Dentre os casos de fraudes internacionais mais conhecidos está o caso da empresa Enron, que resultou inclusive no surgimento da Lei Sarbanes-Oxley nos Estados Unidos, no ano de 2002, que teve como objetivo restabelecer a confiança dos usuários nas demonstrações contábeis e protegê-los de fraudes contábeis.

Naturalmente, uma inconsistência presente em uma demonstração contábil representa um grande risco, uma vez que, pode distorcer as avaliações dos usuários sobre a situação patrimonial da entidade a qual a demonstração contábil se refere.

Observa-se que os casos de fraudes contábeis conhecidos foram majoritariamente descobertos ao acaso, contudo, iniciou-se nos últimos anos o desenvolvimento de métodos e procedimentos para que essas fraudes sejam detectadas ou prevenidas. A detecção de fraude envolve uma análise acerca da probabilidade de que ela esteja ocorrendo em um determinado ambiente. Atualmente, é muito comum a utilização de indicadores quantitativos (financeiros e não financeiros) e qualitativos detectivos, também conhecidos como *Red flags* (bandeirasvermelhas), na análise de anomalias (dados e valores não usuais ou inesperados) como indícios de distorções ou fraudes contábeis nas demonstrações financeiras. (ALBRECHT, 2012).

Dentro deste contexto, no dia 11/06/2023, a empresa Americanas S.A realizou a publicação de um Fato Relevante, onde comunicou aos acionistas e ao mercado de maneira geral, que foram identificadas inconsistências contábeis nas suas demonstrações financeiras. O caso é recente e, conseqüentemente, novas informações ainda serão divulgadas. Contudo, em novo fato relevante publicado no dia 13/06/2023, a companhia informou que primeiras análises obtidas por meio de relatório elaborados pelos Assesores Jurídicos da administração da companhia indicam que as inconsistências contábeis mencionadas foram conseqüência de práticas fraudulentas cometidas por membros da diretoria.

Neste contexto, o presente estudo visa **analisar se os indicadores econômico-financeiros usualmente utilizados como Red Flags para detecção de Fraudes Contábeis poderiam ser úteis para detectar a fraude nas demonstrações financeiras da empresa Americanas S.A.**

Neste sentido, o presente estudo busca contribuir na discussão acerca da relevância e importância desses indicadores econômico-financeiros como ferramentas para detecção de fraudes contábeis por parte dos usuários externos.

O estudo está dividido em 4 tópicos, além desta introdução. O primeiro refere-se à apresentação de estudos anteriores que tratam da utilização de indicadores econômico-financeiros para a detecção de fraudes contábeis. O segundo apresenta a metodologia utilizada para a realização da pesquisa. O terceiro tópico é dedicado a análise dos resultados, iniciando com

RESUMO

O objetivo desta pesquisa foi analisar se os indicadores econômico-financeiros usualmente utilizados como Red Flags para detecção de Fraudes Contábeis poderiam ser úteis para detectar a fraude nas demonstrações financeiras da empresa Americanas S.A. Assim, foram analisados 20 indicadores econômico-financeiros identificados em pesquisas anteriores, que se relacionam com a natureza da fraude contábil na empresa Americanas S.A. O presente estudo utilizou gráficos e testes estatísticos paramétricos e não paramétricos para identificar se existiam variações significativas nos indicadores selecionados entre o período anterior à fraude e o período de ocorrência da fraude contábil. Os resultados indicam que 80% dos indicadores analisados sinalizaram uma variação significativa no período analisado. No entanto, embora estas variações pudessem indicar sintomas de ocorrência de fraude contábil, observa-se que nenhum usuário externo à companhia conseguiu detectar a fraude contábil, sendo esta revelada somente após a posse de um novo presidente contratado pela empresa.

Palavras-chave: Red Flags, Indicadores Econômico-Financeiros, Fraudes Contábeis, Americanas S.A.

ABSTRACT

The objective of this research was to analyze whether the economic-financial indicators usually used as Red Flags for detecting Accounting Fraud could be useful to detect fraud in the financial statements of the company Americanas S.A. Thus, 20 economic-financial indicators identified in previous research were analyzed, which are related to the nature of accounting fraud in the company Americanas S.A. This study used graphs and parametric and non-parametric statistical tests to identify whether there were significant variations in the selected indicators between the period prior to the fraud and the period in which the accounting fraud occurred. The results indicate that 80% of the analyzed indicators signaled a significant variation in the analyzed period. However, although these variations could indicate symptoms of financial accounting fraud, it is observed that no user external to the company was able to detect accounting fraud, which was revealed

¹ UFRJ - Universidade Federal do Rio de Janeiro – Urca - CEP. 22290-240 – Rio de Janeiro – RJ.

² FEA/USP - Faculdade de Economia, Administração, Contabilidade e Atuária da Universidade de São Paulo - Butantã - CEP. 05508-010 - São Paulo – SP

uma explicação detalhada sobre todo o caso e as informações divulgadas até o momento, aplicação dos Red flags selecionados nas demonstrações financeiras da empresa selecionada. O quinto e último tópico apresenta as conclusões da pesquisa.

2. REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Fraudes em demonstrações financeiras

As fraudes contábeis representam um perigo e ameaçam as organizações e a sociedade. Com o passar do tempo essas práticas fraudulentas vêm se tornando cada vez mais complexas e sofisticadas, desafiando cada vez mais órgãos fiscalizadores e as organizações. Conseqüentemente, torna-se necessário o constante aprimoramento dos mecanismos e controles de prevenção e detecção visando mitigar a probabilidade da ocorrência de fraude.

Práticas fraudulentas que distorcem as demonstrações financeiras podem ser consideradas um dos tipos mais perigosos, uma vez que usuários dentro e fora da entidade utilizam estas informações como balizadoras para a tomada de decisão e análises financeiras da situação patrimonial de uma entidade. (THE FRAUD FILES BLOG, 2021).

As inconsistências contábeis presentes em demonstrações financeiras podem ser reflexo de uma fraude ou um erro. Conforme explicitado na NBC TA 240 (R1) "O fator distintivo entre fraude e erro está no fato de ser intencional ou não intencional a ação subjacente que resulta em distorção nas demonstrações contábeis" (2016, p. 2).

Logo, percebe-se que o fator da intencionalidade distingue as duas ações, já as características específicas de fraude estão descritas na NBC TI 01, onde a fraude é definida como "ato intencional de omissão e/ou manipulação de transações e operações, adulteração de documentos, registros, relatórios, informações e demonstrações contábeis, tanto em termos físicos quanto monetários" (2003, p. 3).

Para Almeida (2018, p.16), as fraudes contábeis são "atos de omissão

ou manipulação de dados e de demonstrações contábeis, a qual tem o objetivo de auxiliar nos interesses próprios ou da organização, tendo, assim, como intuito prejudicar terceiros".

2.2 Estudos anteriores sobre prevenção e detecção de fraudes

Um dos estudos mais relevantes sobre o tema é o chamado Triângulo da Fraude, elaborado pelo criminologista Donald Cressey no ano de 1953. Cressey desenvolveu a sua tese com o objetivo de estimar as razões que podem levar um indivíduo a cometer fraude. O triângulo da fraude sintetiza a ideia de que existem 3 elementos primordiais capaz de explicar o comportamento de um agente fraudador, são eles: (a) pressão, (b) racionalização, (c) oportunidade. (CONDÉ, ALMEIDA, QUINTAL, 2015; ALMEIDA, 2018, p.22).

Apesar dos estudos elaborados referentes aos incentivos e motivações que potencialmente propiciem a prática fraudulenta, como o Triângulo da Fraude, ou com a análise dos casos mais conhecidos para identificar padrões, a busca por métodos de detecção que possam prevenir a incidência de fraudes contábeis são de complexa mensuração, uma vez que sua prática implica inerentemente em um processo de ocultação de dados.

A constatação desse fato implica dizer que a análise ou conclusão estará restrita às informações divulgadas, Albrecht (2012, p. 29) aprofunda essa ideia fazendo a seguinte provocação: "existem fraudes infalíveis que nunca foram ou serão descobertas? Ou será que a tendência de todas as fraudes é serem identificadas em algum momento?". Estes questionamentos tornam-se ainda mais relevantes na medida que ele ressalta que, na maioria das vezes, as empresas estão mais preocupadas com a repercussão que a divulgação de uma prática fraudulenta irá causar a sua imagem e reputação do que propriamente em fazer justiça e prevenir uma nova ocorrência.

O estudo realizado pela ACFE (2020), considerando os elementos presentes nos vértices apresentados pelo Triângulo da fraude, faz as seguintes recomendações:

Quadro 1 – Medidas de prevenção sob o enfoque do Triângulo da Fraude

REDUZIR A PRESSÃO QUE ENCORAJA FRAUDES EM DEMONSTRAÇÕES FINANCEIRAS
Não estabelecer metas inatingíveis; Eliminar pressões externas que possam tentar os responsáveis pelas demonstrações financeiras a cometer fraude; Remover obstáculos operacionais que bloqueiem os resultados financeiros; Estabelecer procedimentos contábeis claros e padronizados que não contenham exceções
REDUZIR AS OPORTUNIDADES DE QUE SE COMETA FRAUDE
Controles internos eficazes e atuação da auditoria interna; Monitoramento de transações da companhia; Garantir a segurança e proteção dos ativos da companhia; Segregação de tarefas entre funcionários, garantindo que ninguém tenha controle total sobre um setor; Encorajar que os gestores e líderes estejam sempre incentivando o respeito as normas da companhia
REDUZIR A RACIONALIZAÇÃO DA FRAUDE E FORTALECER A INTEGRIDADE PROFISSIONAL
Os gestores devem liderar pelo exemplo, não permitindo que o ambiente possibilite atitudes antiéticas; Os comportamentos e normas devem estar bem definidos nas políticas da companhia; Conseqüências a descumprimentos às normas estabelecidas devem ser claros e incluir punição aos responsáveis

Fonte: adaptado de ACFE (2020, p. 1256 e 1257)

Notadamente, por se basear no conceito presente no Triângulo da Fraude, as medidas apresentadas ainda possuem caráter preventivo.

Avançando nas alternativas propostas por estudos anteriores, Albrecht (2012) defende que existem quatro elementos fundamentais que compõem os controles e ações possíveis em um caso de fraude. Segundo o referido autor, as empresas usualmente se mostram preocupadas com apenas dois desses elementos: (i) As investigações da Fraude, (ii) As ações legais, ou seja, as defesas e representações jurídicas necessárias.

Neste caso, nota-se que são medidas posteriores à ocorrência e descoberta de uma fraude, e conseqüentemente as menos efetivas. Assim, ainda segundo Albrecht (2012), as empresas deveriam, portanto, focar seus esforços na implementação de mecanismos de (iii) Prevenção de Fraudes, (iv) Métodos Proativos de Detecção.

Neste sentido, Albrecht (2012, p. 137) explica que a utilização de métodos proativos de detecção são uma ferramenta visando identificar sintomas, ou sinais de alerta que podem indicar alguma anomalia, ou atividade incomum relacionada às práticas fraudulentas em uma organização, esses sinais são chamados de *Red Flags*.

Vale destacar ainda que os modelos e medidas para a detecção e prevenção de fraudes possuem caráter estocástico, isto é, dizem respeito a probabilidade de sua incidência, portanto, cabe à administração implementar medidas que "desencorajem a perpetuação de fraude" (ACFE, 2020, p. 128).

2.4 Estudos anteriores sobre o uso de Red Flags na detecção de fraudes em demonstrações financeiras

Os *Red Flags*, assim como outras ferramentas de prevenção e detecção apresentadas, não constatarem necessariamente a presença de

fraude, eles são indicadores ou sinais de alerta que indicam a presença de anomalias ou circunstâncias incomuns e não esperadas em uma organização (HANCOX, 2023).

Segundo Yucl (2013, p.2), *Red flags* podem atuar como "indicadores de fraude em demonstrações financeiras, *Red flags* são indicadores de que atividades fraudulentas podem existir, não são absolutos, mas devem ser investigados".

Para Koornhof e du Plessis (2000, p.76), os *Red flags* podem servir como um instrumento útil a detecção de fraudes, principalmente se identificados em suas etapas iniciais, porém, a conclusão sobre sua ocorrência deve ser constatada por análises e investigações adicionais, em outras palavras, a incidência de um *Red flag* pode não ser uma justificativa suficiente para confirmar a fraude. O julgamento sobre a possibilidade de que uma fraude esteja ocorrendo deve ser analisado por uma combinação de alguns *Red flags* ou por investigações específicas posteriores.

Adicionalmente, muitos dos *Red flags* desenvolvidos não serão úteis para investidores de maneira geral, uma vez uma boa parte desses indicadores são referentes a dados e informações de acesso restrito a usuários internos da companhia, portanto, os usuários externos, normalmente só poderão se utilizar dos indicadores que se relacionam com as informações divulgadas publicamente pela entidade (KOORNHOF E DU PLESSIS, 2000, p.76).

Por meio da revisão dos estudos anteriores, foram identificados alguns indicadores financeiros que utilizam as informações divulgadas nas demonstrações financeiras, que são acessíveis aos usuários externos de uma determinada empresa, como mecanismos para a prevenção ou detecção de fraudes, conforme apresentado no Quadro 2.

Quadro 2 – Red Flags selecionados identificados por meio de estudos anteriores

RED FLAG	DESCRIÇÃO	REFERÊNCIA
CXAT	"Trata-se da variação no caixa em relação ao total de ativos" (WUERGES; BORBA, 2014).	Vieira (2018, P. 16 a 18)
Retorno s/ Capital Próprio (ROE)	"Fornecer o retorno proporcionado pela empresa em relação ao capital que nela foi investido pelos seus acionistas" (CAMARGOS; BARBOSA, 2005).	Vieira (2018, P. 16 a 18)
Retorno sobre o Ativo (ROA)	"A taxa de retorno reflete quanto a empresa ganhou ou perdeu para cada cem unidades de recursos monetários, próprios e de terceiros, aplicados no ativo" (BRAGA; NOSSA; MARQUES, 2004)	Vieira (2018, P. 16 a 18)
Margem Líquida	"Relata a porcentagem de cada unidade monetária de vendas que restou depois da dedução de todas as despesas" CAMPOS (2006) apud Vieira (2018)	Vieira (2018, P. 16 a 18)
Liquidez Corrente	"Um alto índice de liquidez corrente pode indicar ineficiência no uso de caixa e outros ativos a curto prazo" (ROSS; WESTERFIELD; JORDAN, 2002).	Vieira (2018, P. 16 a 18)
Liquidez Seca	"O estoque geralmente é o item menos líquido do ativo circulante, devendo ser desconsiderado para cálculo da liquidez seca. Estoques relativamente grandes apresentaram resultados mais baixos, representando problemas de curto prazo" (ROSS; WESTERFIELD; JORDAN, 2002).	Vieira (2018, P. 16 a 18)
Endividamento Geral	"Esta medida revela o nível de dependência da empresa em relação a seu financiamento por meio de recursos próprios" (ASSAF, 2014).	Vieira (2018, P. 16 a 18)
Alavancagem Financeira	Mede como o diferencial entre o retorno e o custo dos recursos emprestados a terceiros, afeta a rentabilidade do capital próprio (ASSAF, 2012).	Vieira (2018, P. 16 a 18)
Giro do Ativo	"Indica o número de vezes que o ativo total da empresa girou em determinado período em função das vendas realizadas" (ASSAF, 2012).	Vieira (2018, P. 16 a 18)
Perfil da Dívida (PD)	"Quanto da dívida financeira total da empresa deverá ser paga no curto prazo" (CAMARGOS; BARBOSA, 2005).	Vieira (2018, P. 16 a 18)
Liquidez Geral	"Utilizada como medida de segurança financeira já que revela a capacidade da empresa em saldar todos seus compromissos" (ASSAF, 2012).	Vieira (2018, P. 16 a 18)
Variação Estoque	Variação e análise dos estoques	Virginio (2016, p. 41)
Variação C.P.V	"Análise dos custos, conforme a variação do C.P.V. Investimento significativo em uma linha de produto sujeito a inovações e mudanças rápidas – aquisição".	Virginio (2016, p. 41)
Proporção com Partes Relacionadas	"Proporção de passivos com partes relacionadas em relação à passivos de curto e longo prazo".	Limeira (2018, p.20)

Fonte: Elaboração própria.

3. METODOLOGIA

A presente pesquisa tem como objetivo aplicar os *Red Flags* quantitativos refletidos por indicadores econômico-financeiros apurados com base nas demonstrações financeiras da empresa Americanas S.A. Esta escolha é justificada por se referir a um caso contemporâneo

e muito relevante, por se tratar de uma das maiores empresas do mercado acionário brasileiro.

Para realização do estudo, foram considerados indicadores econômico-financeiros que se relacionam com a natureza da fraude contábil ocorrida na empresa selecionada conforme demonstrado no Quadro 3.

Quadro 3 – Indicadores selecionados

FRAUDE OCORRIDA	CONTAS IMPACTADAS	INDICADORES RELACIONADOS
Risco Sacado Contratos VPC	Estoques Fornecedores Endividamento	Prazo Médio de Estocagem; Prazo Médio de Fornecedores; Margem Bruta; EBITIDA / Dívida Bruta; EBITIDA / Dívida Líquida; EBITIDA / Despesa Financeira

Fonte: Elaboração própria.

Além disso, foram considerados outros indicadores financeiros, utilizado como *Red Flags* ou não, identificados em estudos anteriores sobre o tema.

Portanto, conforme demonstrado abaixo pela Quadro 4, foram utilizados os seguintes indicadores financeiros na análise das demonstrações financeiras da empresa selecionada.

Quadro 4 – Fórmula de Cálculo dos Red Flags e Indicadores selecionados

	INDICADOR	SIGLA	FÓRMULA DE CÁLCULO
1	Proporção Caixa vs. Ativo Total	CXAT	Total Caixa / Ativo Total
2	Retorno s/ Capital Próprio	ROE	Lucro Líquido / Patrimônio Líquido
3	Retorno s/ Ativos	ROA	Lucro Líquido / Ativo Total
4	Margem Líquida	ML	Lucro Líquido / Receita de Vendas
5	Liquidez Corrente	LC	Ativo Circulante / Passivo Circulante
6	Liquidez Seca	LS	(Ativo Circulante – Estoque) / Passivo Circulante
7	Endividam. Geral	EG	Passivo Total / Patrimônio Líquido
8	Alavancagem Financeira	AF	ROE / ROI Sendo, ROI: Lucro (Operacional – NOPAT) / Investimento

	INDICADOR	SIGLA	FÓRMULA DE CÁLCULO
9	Giro do Ativo	GA	Receita Líquida / Ativo Total
10	Varição Estoque	CE	Varição do saldo de Estoque
11	Varição C.P.V.	VCPV	Varição do saldo de C.P.V
12	Proporção Parte Relacionadas	PPR	Parte Relacionada (Passivo) / Passivo Total
13	Perfil da Dívida	PD	Passivo Circulante / Passivo Total
14	Liquidez Geral	LG	(Ativo Circ. + Realiz. a L. P.) / (Passivo Circ. + Passivo não Circ.)
15	Prazo Médio Estoque	PME	(Estoque Médio / CMV) x 360
16	Prazo Médio Fornecedores	PMF	(Pgto. Fornec. / Valor Méd. Compras) x 360
17	Margem Bruta	MB	Lucro Bruto / Receita de Vendas
18	EBITIDA / Dívida Bruta	E/DB	EBITIDA / Dívida Bruta
19	EBITIDA / Dívida Líquida	E/DL	EBITIDA / Dívida Líquida
20	EBITIDA / Desp. Financeiras	E/DF	EBITIDA / Despesa Financeira

Fonte: Elaboração própria.

Vale enfatizar que a escolha de tais indicadores também se justificava por serem referentes a dados financeiros disponíveis aos usuários externos, ou seja, dados divulgados pela companhia dos quais seja possível extrair indicadores financeiros observáveis.

O período de análise para a aplicação dos *Red Flags* sobre as informações das demonstrações financeiras compreendeu o ano 2010 até o terceiro trimestre 2022, com o objetivo de que esta série histórica mais extensa provenha maior grau de sensibilidade dos dados e valores obtidos.

Além disso, os indicadores financeiros foram divididos em dois períodos, qual seja, antes e depois da fraude do início da fraude. O período anterior à fraude, que compreendeu os anos de 2010 a 2015, inclui dados referentes aos 24 trimestres, enquanto o período de fraude, que compreende os anos de 2016 a 2022, inclui 27 trimestres do período. A separação dos indicadores financeiros em dois períodos permite a comparação dos indicadores financeiros do período anterior a fraude e do período impactado com os efeitos da fraude.

Vale destacar que a segregação dos indicadores em dois períodos teve por base as informações disponíveis até o momento sobre os potenciais efeitos da fraude contábil, pois, em audiência da Comissão Parlamentar de Inquérito (CPI), instaurada para investigar as inconsistências nas demonstrações financeiras da Americanas S.A., realizada no dia 13 de junho de 2023, o atual Diretor-Presidente da Americanas S.A. informou que os documentos comprobatórios de fraude mais antigos identificados pela companhia até o momento datam do ano de 2016 (CPI, 2023).

Com relação a coleta dos dados, os dados das demonstrações financeiras utilizados para a realização deste estudo foram extraídos do software Economática© no dia 16 de junho de 2023.

A análise dos dados da pesquisa foi realizada por meio da análise gráfica, que evidencia o comportamento dos indicadores financeiros antes e durante o período da fraude, bem como através da análise estatística, para verificar se houve variação significativa entre os dados dos dois períodos.

A análise compreendeu a realização de testes de diferença de médias paramétrico (T-Student) e não paramétrico (Mann-Whitney), pois em ambos os períodos as amostras de dados eram pequenas (dados inferiores a 30 períodos). Além disso, foi realizado o teste de normalidade dos dados Shapiro-Wilk e o teste de Levene para determinar se existe homogeneidade das variâncias da amostra, a fim de determinar o tipo de teste T-Student seria considerado.

Quadro 5 – Fatos Relevantes selecionados

DATA / ASSUNTO	SÍNTESE DO CONTEÚDO
(11/01/2023) Questões Contábeis e Alterações na Administração	Identificadas inconsistências em lançamentos contábeis redutores da conta de fornecedores presentes em exercícios anteriores e equivalentes a 20 bilhões de reais nas demonstrações financeiras do terceiro trimestre de 2022.
(19/01/2023) Decisão Judicial e situação financeira	Desligamento voluntário do presidente da companhia Sr. Sergio Rial e do Diretor de Relação com os investidores Sr. André Covre, empossados em 02/01/2023. O Conselho de administração nomeou o Sr. João Guerra para ambos os cargos
(03/02/2023) Afastamento da Diretoria	Afastamento dos diretores estatutários Anna Christina Ramos Saicali, José Timóteo de Barros e Márcio Cruz Meirelles e dos executivos Fábio da Silva Abrate, Flávia Carneiro e Marcelo da Silva Nunes determinado pelo conselho de administração

4. ANÁLISE DOS RESULTADOS

4.1 Apresentação do caso analisado

A empresa Americanas S.A. foi fundada por quatro empreendedores norte-americanos, sendo a primeira loja inaugurada na cidade de Niterói, RJ, no ano de 1929. Em 1940, onze anos após sua fundação, a Americanas abriu seu capital na bolsa de valores. (MUNDO DAS MARCAS, 2020). No ano de 1982 ocorreu a primeira grande transformação da empresa quando o Grupo Garantia passou controlar a maioria das ações da companhia. A segunda grande transformação ocorreu no ano de 2000 com sua entrada no mercado de vendas online com a inauguração da "americanas.com". (ALMEIDA, 2023)

Desde então, a empresa realizou expansões frequentes, dentre elas a fusão com a empresa de comércio digital "submarino.com" no ano de 2005 o que deu origem à empresa "BW2", que centralizou todo o setor de comércio eletrônico do grupo e operou até o ano 2021. Neste ano, quando ocorreu a uma nova fusão entre empresas BW2 e Lojas Americanas S.A., dando origem a uma única empresa chamada "Americanas S.A." (GZH, 2023).

Nos relatórios divulgados até o terceiro trimestre de 2022, a empresa possuía cerca de 53 milhões de clientes ativos, 3.601 lojas em mais de 900 cidades (RELEASE DE RESULTADOS, 3T 2022). A companhia também foi considerada a quarta maior empresa de varejo no Brasil no ano de 2022.

Os resultados e demonstrações financeiras da companhia eram constantemente positivos e aparentavam solidez e consistência ao mercado, tendo sido auditados pela KPMG, de 2016 até o exercício findo no ano de 2018, e pela empresa PricewaterhouseCoopers (PWC) desde então. Em resumo, a companhia desfrutava de uma sólida reputação, essa percepção positiva contribuiu para a empresa ser considerada altamente atraente para os investidores.

No dia 11 de janeiro de 2023, a Americanas S.A. realizou a publicação da primeira de uma série de fatos relevantes, onde a empresa comunicou aos acionistas e ao mercado que foram identificadas inconsistências contábeis nas demonstrações financeiras, iniciadas em exercícios anteriores e que até o terceiro trimestre de 2022 representariam o valor de cerca de 20 bilhões de reais. Durante o período entre 11 de janeiro até a conclusão deste estudo foram publicados 41 fatos relevantes, com destaque para os seguintes:

DATA / ASSUNTO	SÍNTESE DO CONTEÚDO
(20/03/2023) Plano de Recuperação Judicial	Conselho de administração aprova o Plano de Recuperação Judicial, cujos principais termos são: (i) Aumento de Capital - Novos Recursos no valor de 10 bilhões de reais, (ii) Reestruturação e equalização de passivo por meio de alterações nos volumes, prazos, encargos e forma de pagamento de créditos concursais e (iii) Potencial alienação e oneração de bens do ativo permanente.
(01/05/2023) Renúncia de CEO afastado	Renúncia do CEO da companhia, Sr. José Timóteo de Barros, que estava afastado de suas funções, conforme fato relevante publicado no dia 03/02/2023
(13/06/2023) Desligamento de diretoria afastada após relatório demonstrar fraude nas demonstrações financeiras	(i) Assessores jurídicos do Grupo apresentam documentos e análises evidenciando que as demonstrações financeiras da companhia foram fraudadas pela diretoria anterior, os documentos também demonstraram tentativas de ocultar do conselho de administração a real situação patrimonial da companhia; (ii) Demonstração das práticas utilizadas para fraudar as demonstrações financeiras da companhia (serão detalhadas posteriormente neste trabalho); (iii) Relatório indica participação na fraude do ex-CEO Miguel Gutierrez (desligou-se da companhia em 31/12/2022), dos ex- diretores José Timóteo de Barros (renunciou do seu cargo em 01/05/2023), Anna Christina Ramos Saicali e Márcio Cruz Meirelles, e dos ex-executivos Fábio da Silva Abrate, Flávia Carneiro e Marcelo da Silva Nunes. Os executivos, anteriormente afastados, tiveram seus desligamentos determinados pela administração da companhia
(14/06/2023) Esclarecimentos Adicionais acerca do Fato Relevante de 13/06	Detalhamento das práticas fraudulentas publicadas inicialmente em 13/06/2023 (detalhadas posteriormente neste trabalho)

Fonte: Elaboração própria com base nos fatos relevantes publicados em: <https://ri.americanas.io/>. Disponível em: < <https://ri.americanas.io/> >. Acesso em: 22 de Jun. 2023.

Portanto, os Relatórios elaborados pelos Assessores Jurídicos da administração da Americanas S.A. identificaram que as inconsistências contábeis nas demonstrações financeiras da companhia foram oriundas de práticas fraudulentas cometidas pela diretoria da empresa. Nos Fatos Relevantes de 13 e 14 de junho a companhia acusou a antiga diretoria e detalhou os fatos contábeis referentes à fraude praticada apurados até o momento, com destacado a seguir.

“(…) como forma de gerar o caixa necessário para a continuidade das operações das Americanas, a Diretoria anterior da Companhia contratou uma série de financiamentos nos quais a Companhia é devedora perante instituições financeiras, sem as devidas aprovações societárias, todas inadequadamente contabilizadas no balanço patrimonial da Companhia de 30 de setembro de 2022 na conta fornecedores: Operações de financiamento de compras (risco sacado, forfait ou confirming) de R\$18,4 bilhões, em números preliminares e não auditados; Operações de financiamento de capital de giro de R\$2,2 bilhões, em números preliminares e não auditados. A indevida contabilização dessas operações de financiamento nos demonstrativos financeiros da Americanas não permitiu a correta determinação do grau de endividamento da Companhia ao longo do tempo. Finalmente, também foram identificados lançamentos redutores da conta de fornecedores oriundos de juros sobre operações financeiras, que deveriam ter transitado pelo resultado da Companhia ao longo do tempo, totalizando, em números preliminares e não auditados, o saldo de R\$3,6 bilhões em 30 de setembro de 2022.”

(FATO RELEVANTE de 13/06/2023 – Desligamento de diretoria afastada após delatório demonstrar fraude nas demonstrações financeiras, 2023, p.1)

Para o entendimento da fraude, é necessário a conceituação da operação chamada Risco Sacado ou Forfait. A operação é usual em muitas companhias, principalmente naquelas do setor varejistas. Tal operação ocorre com o objetivo de conseguir vencimentos mais vantajosos para a empresa compradora. O valor dessa compra seria registrado na contabilidade como dívida com fornecedores, porém, o banco é quem realizará esse pagamento aos fornecedores, logo a companhia tem um valor a pagar ao banco que concedeu o financiamento. Portanto, é necessário o lançamento de contábil que reflita a dívida que a empresa compradora possui com o banco.

No caso em análise, a empresa não registrou essa operação da maneira correta, fazendo com que as despesas e o endividamento apresentados nas demonstrações financeiras fossem menores do que o real. Adicionalmente, o fato relevante também informou que:

“Foram identificados diversos contratos de verba de propaganda cooperada e instrumentos similares (“VPC”), incentivos comerciais usualmente utilizados no setor de varejo, que teriam sido artificialmente criados para melhorar os resultados operacionais da Companhia como redutores de custo, mas sem efetiva contratação com fornecedores. Esses lançamentos, feitos durante um significativo período, atingiram, em números preliminares e não auditados, o saldo de R\$21,7 bilhões em 30 de setembro de 2022. As contrapartidas contábeis em balanço patrimonial desses contratos de VPC criados ao longo do tempo, os quais não tiveram lastro financeiro associado, se deram majoritariamente

na forma de lançamentos redutores da conta de fornecedores, totalizando, em números preliminares e não auditados, o saldo de R\$17,7 bilhões em 30 de setembro de 2022. A diferença de R\$4,0 bilhões teve como contrapartidas lançamentos contábeis em outras contas do ativo da Companhia.”

(FATO RELEVANTE de 13/06/2023 – Desligamento de diretoria afastada após delatório demonstrar fraude nas demonstrações financeiras, 2023, p.1)

Adicionalmente, a companhia utilizava documentos fraudulentos e contratos de verba de propaganda cooperada e instrumentos similares (VPC), conforme mencionado no fato relevante, como contrapartida da conta de fornecedores. Consequentemente, essa redução na conta fornecedores irá reduzir o Custo de Mercadoria Vendida (CMV), uma vez que ele reduz o lucro bruto da entidade na demonstração do resultado do exercício, essa manipulação serviu para melhorar o resultado da companhia (KOBORI, 2023).

Assim, conclui-se que a fraude contábil analisada foi instrumentalizada pelo reconhecimento dos empréstimos da companhia como valores da conta de fornecedores e não como despesas financeiras, bem como com a falsificação de documentos relativo à verba de propaganda cooperada e instrumentos similares.

4.2 Aplicação dos Red Flags no caso selecionado

Conforme explicitado pela metodologia, foram apurados 20 (vinte) indicadores econômico-financeiros sobre os valores das demonstrações financeiras da empresa selecionada no período entre o primeiro trimestre de 2010 e o terceiro trimestre de 2022.

Na figura 1 são apresentados 20 gráficos demonstrando o comportamento de cada um dos 20 indicadores ao longo do período analisado. Na sequência, a tabela 1 apresenta os valores médios dos indicadores antes e depois da fraude, bem como o resultado dos testes estatísticos de diferença de médias paramétrico e não paramétrico aplicados.

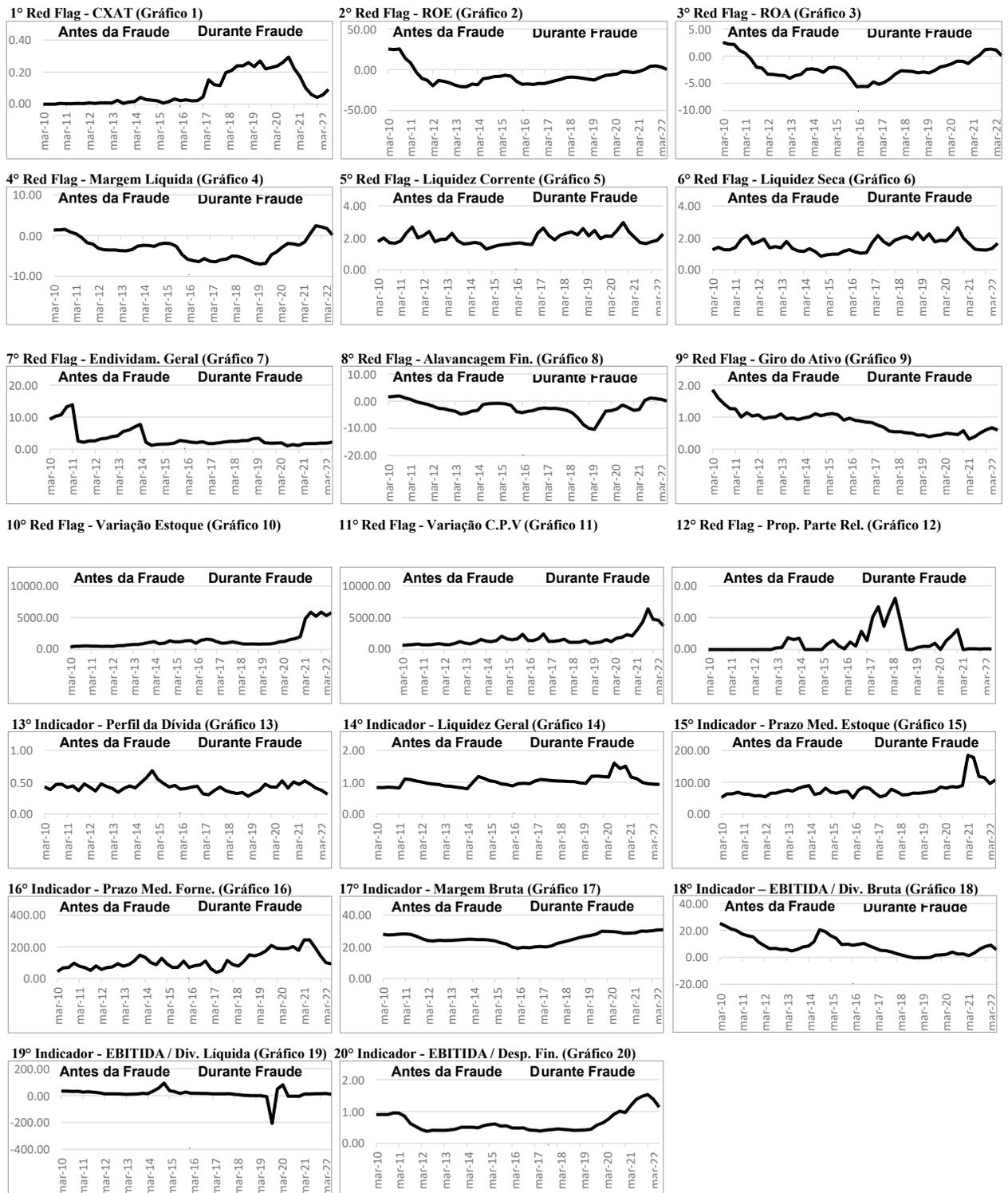
Por meio da análise da tabela 1, percebe-se que 80% dos indicadores econômico-financeiros aplicados às demonstrações financeiras da empresa pelo estudo apresentaram uma variação estatisticamente significativa durante o período da fraude contábil. Na comparação entre os períodos, 55% dos indicadores possuíram variação positiva e 45% variação negativa. Adicionalmente, 82% das variações positivas foram significativas enquanto dentre as variações negativas a representação foi de 78%.

Dentre os indicadores considerados pela literatura, como se pode notar na tabela 1, apenas quatro indicadores não apresentaram uma variação significativa entre o período antes e depois da fraude, são eles: ROE, ROA, Margem Bruta e Ebitda/Despesa Financeira.

Vale destacar que estes indicadores que não sofreram variação significativa são bastante escrutinados pelos usuários das informações financeiras.

Portanto, com base nos resultados apurados, pode-se verificar que existem diversos indicadores econômico-financeiros que apresentaram variações significativas no período após a ocorrência das práticas fraudulentas. Notadamente, as variações significativas identificadas nos indicadores financeiros poderiam ser encaradas como *Red Flags* para a existência de anomalias, as quais mereceriam investigações mais profundas por parte dos usuários da informação contábil.

Figura 1 – Gráficos dos Red Flags apurados no caso da Lojas Americanas



Fonte: Elaboração própria.

Tabela 1 – Teste de Diferença de Médias antes e depois da Fraude

N°	RED FLAG / INDICADOR	MÉDIA		T STUDENT	MANN WHITNEY	VARIÇÃO	
		ANTES	DEPOIS	P VALUE	P VALUE	COMPARATIVA	SIGNIFICATIVA
1	CXAT	0,01	0,15	2,00E-08*	2,00E-10*	Positiva	Sim
2	ROE	-6,49	-8,02	0,647	0,415	Negativa	Não
3	ROA	-1,86	-2,36	0,393	0,674	Negativa	Não
4	Margem Líquida	-1,95	-3,83	0,009*	0,006*	Negativa	Sim
5	Liquidez Corrente	1,84	2,11	0,009*	0,012**	Positiva	Sim
6	Liquidez Seca	1,38	1,73	0,002*	0,005*	Positiva	Sim
7	Endividam. Geral	5,02	2,07	0,001*	7,00E-04*	Negativa	Sim
8	Alavancagem Financeira	-1,47	-3,39	0,011**	0,028**	Negativa	Sim
9	Giro do Ativo	1,12	0,58	8,00E-13*	1,00E-13	Negativa	Sim
10	Varição Estoque	825767	2146281	0,001*	4,00E-05	Positiva	Sim
11	Varição C.P.V.	2677176	4725531	0,013**	0,024**	Positiva	Sim
12	Proporção Parte Relacionadas	0,002	0,007	0,005*	0,004*	Positiva	Sim
13	Perfil da Dívida	0,45	0,40	0,011**	0,014**	Negativa	Sim
14	Liquidez Geral	0,94	1,09	0,001*	7,00E-04*	Positiva	Sim
15	Prazo Médio Estoque	67,96	85,32	0,012**	0,018**	Positiva	Sim
16	Prazo Médio Fornecedores	86,20	136,51	3,00E-04*	1,00E-03*	Positiva	Sim
17	Margem Bruta	24,84	25,69	0,357	0,205	Positiva	Não
18	EBITIDA / Dívida Bruta	12,88	4,04	5,00E-07*	1,00E-07*	Negativa	Sim
19	EBITIDA / Dívida Líquida	26,05	3,63	0,029**	2,00E-04*	Negativa	Sim
20	EBITIDA / Desp. Financeiras	0,59	0,72	0,161	0,83	Positiva	Não

Fonte: Elaboração própria.

Nota: Nível de significância: * para 1%, ** para 5% e *** para 10%.

No entanto, este resultado preliminar deve ser visto com cautela por parte dos usuários da informação contábil, pois as variações significativas também podem ser reflexos de fenômenos não correlacionados com a fraude contábil.

Logo, as variações apuradas não representam uma evidência definitiva da existência de fraude contábil, já que as variações significativas podem resultar de justificativas legítimas e razoáveis. Assim, conforme ponderações apresentadas em estudos anteriores, a presença de um *Red Flag* não implica necessariamente na ocorrência de uma fraude contábil.

Além disso, vale destacar que na audiência da CPI, realizada em 13/06/2023, o atual Diretor-Presidente da empresa destacou que dificilmente os investidores e analistas externos à empresa teriam condições de detectar a existência da fraude contábil, em razão de sua sofisticação e complexidade.

Notadamente, a fraude contábil perpetrada visou ocultar efeitos ainda mais significativos nas demonstrações financeiras da empresa. Assim, somente após o refazimento das demonstrações financeiras dos últimos 5 anos, que já foi anunciado pela companhia, será possível compreender as variações reais ocorridas nos indicadores financeiros da empresa. Com isso, depreende-se que para a antiga diretoria da empresa as variações significativas apresentadas nos indicadores econômico-financeiros pela empresa eram normais e passíveis de explicação.

5. CONCLUSÃO

Em resumo, o presente estudo buscou analisar se os indicadores econômico-financeiros usualmente utilizados como *Red Flags* para detecção de Fraudes Contábeis

poderiam ser úteis para detectar a fraude nas demonstrações financeiras da empresa Americanas S.A.

Em linhas gerais, os indicadores econômico-financeiros normalmente utilizados em estudos anteriores apresentaram uma variação significativa na empresa analisada no período da ocorrência da fraude contábil, quando comparados ao período anterior a existência da fraude.

Embora estas variações possam indicar sintomas de ocorrência de fraude contábil, observa-se que nenhum usuário externo à companhia

conseguiu detectar a fraude contábil, sendo esta revelada somente após a posse de um novo presidente contratado pela empresa. Vale lembrar que, os indicadores utilizados no presente estudo são usualmente acompanhados por analistas financeiros e estão prontamente disponíveis para monitoramento em diversas bases de dados usualmente utilizadas.

Assim, mesmo com a existência de variações expressivas nos indicadores econômico-financeiros apurados, não é possível concluir que estes *Red Flags* são de fato relevantes para a detecção de fraudes contábeis. Além disso, vale destacar que a eficácia dos *Red Flags* depende bastante da experiência dos profissionais que os utilizam ou da aplicação de métodos de análise computadorizados mais sofisticados.

Embora os *Red Flags* analisados não tenham sido úteis para a detecção da fraude contábil perpetrada na empresa analisada, isto não quer dizer que os mesmos devem ser totalmente ignorados. Muito pelo contrário, o desejável é que sejam realizados mais estudos que busquem aprimorar os métodos de análise destes indicadores, bem como sejam utilizados outros indicadores, incluindo aqueles de natureza qualitativa.

Antes de concluir é importante destacar também algumas limitações existentes no presente estudo. Primeiro, a análise considerou apenas os dados de uma empresa. Estudos adicionais, comparando o comportamento dos indicadores de empresas do mesmo segmento de negócios ou de diversas empresas de porte similar, podem demonstrar a relevância dos *Red Flags* na utilização de indicadores econômico-financeiros para a detecção de fraudes em demonstrações financeiras. Segundo a análise gráfica e análise estatística uni variada é uma técnica muito simplista para detecção de uma fraude contábil. Notadamente, a adoção de métodos estatísticos multivariados também pode contribuir para a obtenção de resultados distintos. Por fim, uma limitação refere-se ao fato de que a análise compreendeu a avaliação de apenas alguns indicadores econômico-financeiros disponíveis aos usuários externos à empresa.

Como já foi mencionado, apesar deste estudo concluir que os indicadores econômico-financeiros não foram úteis para a detecção da existência da fraude contábil, é importante que novos estudos sejam elaborados para o desenvolvimento de novas formas de análise. Nesse sentido, é fundamental que novos estudos e pesquisas acadêmicas busquem aprimorar o conhecimento acerca do tema com a utilização de novas abordagens.

REFERÊNCIAS

ALBRECHT, W. Steve *et al.* **Fraud Examination**. 4ª Ed. Mason: Cengage Learning, 2012.

ALMEIDA, Luana Aguiar. Fraudes Contábeis em Instituições Financeiras Brasileiras: Aplicação do Triângulo das Fraudes de Cressey (1953). Trabalho de Conclusão de Curso (Monografia) apresentado ao departamento de ciências contábeis e Atuariais, Universidade de Brasília (UNB), Brasília, 2018.

ALMEIDA, Marcelo. Americanas tem se mantido relevante no varejo nos últimos 94 anos; veja a história. Isto é dinheiro, 2023. Disponível em: <<https://www.istoedinheiro.com>>. Acesso em: 20 de Jun. 2023.

AMERICANAS S.A. Resultados 3T22 10.11.2022. Americanas S.A., 2022. Disponível em: <<https://ri.americanas.io>>. Acesso em: 22 de Jun. 2023.

ASSOCIATION OF CERTIFIED FRAUD EXAMINERS (ACFE). **Fraud Examiners**

Manual. 2020. International Edition. Austin: ACFE, 2020.

COMISSÃO PARLAMENTAR DE INQUÉRITO (CPI). CPI SOBRE A EMPRESA

AMERICANAS, 2023. Câmara, 2023. Disponível em: <<https://www.camara.leg.br>>. Acesso em: 25 de Jun. 2023.

CONDÉ, Robson Augusto Dainez; ALMEIDA, Carlos Otávio Ferreira; QUINTAL, Renato Santiago. 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). NBC TA 240 (R1).

Responsabilidade do Auditor em Relação a Fraude, no Contexto da Auditoria de Demonstrações Contábeis. CFC, 2016. Disponível em <<https://www.cfc.org.br>>. Acesso em: 17 de Jun. 2023.

CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE (CFC). NBC TI 01. A Resolução CFC n.º 1.329/11 alterou a sigla e a numeração desta Norma de NBC T 12 para NBC TI 01. CFC, 2016. Disponível em <<https://www.cfc.org.br>>. Acesso em: 17 de Jun. 2023.

GZH. Americanas foi fundada em 1929, no Rio; conheça a história. Gauchazh Economia, 2023. Disponível em: <<https://gauchazh.clicrbs.com.br>>. Acesso em: 20 de Jun. 2023.

HANCOX, Steven J. Red Flags for Fraud. Division of Local Government and School Accountability. New York, s.d Disponível em: <<https://www.osc.state.ny.us>>. Acesso em: 19 de Jun. 2023.

HOW FINANCIAL STATEMENT FRAUD IS DONE. The Fraud Files blog, 2021.

Disponível em: <<https://www.sequenceinc.com>>. Acesso em: 17 de Jun. 2023.

KOBORI, José. Americanas – Diretoria Executiva Fraudava os Resultados e a Contabilidade – Todos Sabiam?. Youtube. 2023. Disponível em: <<https://www.youtube.com>>. Acesso em 22 de Jun. 2023.

KOORNHOF, C; PLEISS, D du. Red flagging as an indicator of financial statement fraud: The perspective of investors and lenders. *Meditari Accountancy Research*. v. 8, p. 69 a 93. 2000.

LIMEIRA, Ana Clara G. M. S. RED FLAGS E Fraudes Corporativas: Análise Dos Casos Petrobrás, JBS e Andrade Gutierrez Sob o Enfoque da NBC TA 240 (R1). Trabalho de Conclusão de Curso, Universidade Federal de Goiás (UFG), Goiânia, 2018.

Mundo das Marcas. LOJAS AMERICANAS. Mundo das Marcas, 2020. Disponível em: <<https://www.mundodasmarcas.blogspot.com>>. Acesso em: 20 de Jun. 2023 VIEIRA, Viviane Matias S. Indicadores Econômico-Financeiros como Sinalizadores de

Fraudes: Caso JBS. Trabalho de Conclusão de Curso, Universidade Federal de Goiás (UFG), Goiânia, 2018.

VIRGINIO, Ludmila C. G. O Papel dos Red Flags na Identificação de Fraudes Corporativas: Caso Petrobrás. Trabalho de Conclusão de Curso, Universidade Federal de Goiás (UFG), Goiânia, 2016.

YÜCEL, Elif. Effectiveness Of Red Flags in Detecting Fraudulent Financial Reporting: An Application In Turkey. *Muhasebe ve Finansman Dergisi*. v. 0, n°60, p.139 a 158. 2013.