

FACULDADE DE DIREITO DE VITÓRIA

GABRIEL VICTOR DA SILVA LIMA

**A GOVERNANÇA CORPORATIVA E A TRANSPARÊNCIA
NA GESTÃO DAS ORGANIZAÇÕES: UM ESTUDO DE CASO
DAS AMERICANAS.**

VITÓRIA

2023

GABRIEL VICTOR DA SILVA LIMA

**A GOVERNANÇA CORPORATIVA E A TRANSPARÊNCIA
NA GESTÃO DAS ORGANIZAÇÕES: UM ESTUDO DE CASO
DAS AMERICANAS.**

Trabalho de Conclusão de Curso de
Direito apresentado à Faculdade de
Direito de Vitória, como requisito para
avaliação.

Orientadora: Prof^a. Alessandra L. M. S.
Albuquerque

Aprovada em 13/11/2023

COMISSÃO EXAMINADORA:

Prof^a. Dr^a. Alessandra L. M. S.
Albuquerque
Orientador(a).
Faculdade de Direito de Vitória

Prof(a). Dr(a). _____
Faculdade de Direito de Vitória

AGRADECIMENTOS

Agradeço primeiramente a Deus, por me dar o privilégio da vida.

Agradeço à minha família, e em especial a minha mãe, Velânia Raimunda da Silva Lima, que antes de eu nascer já profetizara a profissão em que eu iria seguir o resto da vida. Agradeço ainda, todo apoio e que propiciou para que eu chegasse até aqui. Te amo mãe!

Agradeço a minha Professora Orientadora, Alessandra L. M. S. Albuquerque, que com todo o amor me dirigiu por esses meses para que pudéssemos chegar ao resultado esperado.

Agradeço ainda, os meus grandes amigos, na qual tive a honra de conhecê-los, e que fizeram e farão parte da minha vida eternamente: DEIVYD HELMER LEONEL, LUCAS ENRICI NEJAIM e MARCELLE ANCHESQUI PESSOTTI. Obrigado amigos, sem vocês nada disso seria possível!

RESUMO

O presente trabalho tem sob tema macro o estudo do ESG, sigla em inglês para meio ambiente, social, e governança, que se caracteriza em aplicações de medidas e normas voluntárias, para além das já existentes, visando a proteção destes e o desenvolvimento sustentável das empresas. Através de um estudo de caso, com foco na governança corporativa, isto é, um dos elementos do ESG, essa tese busca se aprofundar em um questionamento, até então, pouco visado quando as empresas iniciam os processos de implementação do ESG, qual seja a real eficácia da implementação deste instituto e seus princípios. A fim de estabelecermos nossa tese, iremos usar como estudo de caso, o famoso processo de recuperação judicial da Americanas S. A, que entrou com esse pedido após confessar uma inconsistência contábil, leia-se erro, ou fraude, de bilhões de reais, ensejando sua entrada para o pedido de recuperação judicial. Ao analisarmos tal caso, vemos que a empresa tinha, aparentemente, a agenda do ESG implementada em seu interno, tanto que atualmente ainda figura em 12^a lugar no ranking “Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE B3)”, frente à 83 empresas listadas pela Bolsa de Valores Brasileira, de “empresas modelo” em ESG e desenvolvimento sustentável. Também chama atenção o fato da empresa à época estar classificada na modalidade novo mercado da b3, importante medidor de boas práticas de governança corporativa. Com isso surge-nos a necessidade de estudar o caso, fato em que precisamos estudar técnicas que impeçam que problemas dessa magnitude ocorram. Assim, no capítulo I iremos adentrar na história da empresa, entender seu passado e a crise que a acomete agora. O capítulo II servirá pra entendermos conceitos chave para entendimento do caso, quais sejam: O desenvolvimento sustentável, o ESG e seus objetivos, todos os elementos “E” “S” e “G” da agenda, bem como a Recuperação Judicial bem como a Sociedade Anônima em si. Por fim a tese se firmará no sentido de que a empresa não observou as normas de transparência e ética, uma vez que apenas ter as normas e fundamentos do ESG por si só não são capazes de garantir sua efetividade, é preciso realmente por em prática.

Palavras-chaves: Governança Corporativa – Eficácia do ESG – Governança Corporativa como elemento aplicador do ESG - ESG – Desenvolvimento Sustentável – Americanas S. A – Lojas Americanas – Recuperação Judicial.

ABSTRACT

The present work's macro theme is the study of ESG, an acronym in English for environment, social, and governance, which is characterized by the application of voluntary measures and standards, in addition to those already existing, aiming to protect these and the sustainable development of companies. Through a case study, focusing on corporate governance, that is, one of the elements of ESG, this thesis seeks to delve deeper into a question, until then, little addressed when companies begin the ESG implementation processes, namely the real effectiveness of the implementation of this institute and its principles. In order to establish our thesis, we will use as a case study the famous judicial recovery process of Americanas S. A, which filed this request after confessing to an accounting inconsistency, namely error, or fraud, worth billions of reais, giving rise to the request for judicial recovery. When we analyze this case, we see that the company apparently had the ESG agenda implemented internally, so much so that it currently still ranks 12th in the "Business Sustainability Index (ISE B3)" ranking, compared to 83 companies listed by the Stock Exchange of Brazilian Values, of "model companies" in ESG and sustainable development. Also noteworthy is the fact that the company at the time was classified in the b3 new market category, an important measure of good corporate governance practices. With this comes the need to study the case, a fact in which we need to study techniques that prevent problems of this magnitude from occurring. Therefore, in Chapter I we will delve into the company's history, understand its past and the crisis that is affecting it now. Chapter II will help us understand key concepts for understanding the case, namely: Sustainable development, ESG and its objectives, all elements "E", "S" and "G" of the agenda, as well as Judicial Recovery as well as Public limited company itself. Finally, the thesis will be confirmed in the sense that the company did not observe the standards of transparency and ethics, since just having the standards and foundations of ESG alone are not capable of guaranteeing its effectiveness, it is necessary to actually put it into practice.

Keywords: Corporate Governance – Effectiveness of ESG – Corporate Governance as an applying element of ESG - ESG – Sustainable Development – Americanas S. A – Lojas Americanas – Judicial Recovery.

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO	6
2. A HISTÓRIA DA EMPRESA AMERICANAS	8
2.1 INÍCIO EMBRIONÁRIO - NA VERDADE O DESTINO ERA A ARGENTINA.....	8
2.1.2. Entrada na Bolsa - Tornou-se sociedade anônima e abriu capital	9
2.1.3. Início da Aquisição da Americanas pelo Banco Garantia - Influência de Jorge Paulo Lemann e principais acionistas do Banco	9
2.1.3. Aquisição Total da Americanas pelo Banco Garantia - O <i>Dejavú</i> dos fantasmas da gestão problemática nas Lojas Americanas	10
2.1.4. Influência de Sam Walton e do Grupo Walmart - Lemann e Sicupira se tornam amigos de Sam e a parceria se torna muito benéfica para ambos	11
2.2 ERA DIGITAL DA AMERICANAS E TEMPOS ATUAIS.....	12
2.3 A CRISE	13
3. ESG: CONCEITO E DINÂMICA	17
3.1 ESG SUA CONCEITUAÇÃO E OBJETIVOS DA AGENDA.....	17
3.1.1. Desenvolvimento Econômico Sustentável	18
3.1.2. “E” - Ambiente	19
3.1.3. “S” - Social	21
3.1.4. “G” - Governança	22
3.3. ÍNDICE BOVESPA	26
3.4. TIPO SOCIETÁRIO	27
4. O “G” DO ESG EM AÇÃO: O ESTUDO DE CASO DA AMERICANAS S. A	30
4.1 DA RESPONSABILIDADE DE ATOS DE ADMINISTRADORES	30
4.2 A ÉTICA E A TRANSPARÊNCIA (O G DA GOVERNANÇA) COMO ELEMENTOS FUNDAMENTAIS PARA A EFETIVIDADE DA AGENDA DA SUSTENTABILIDADE ESG.....	33
CONSIDERAÇÕES FINAIS	38
REFERÊNCIAS	40

1. INTRODUÇÃO

O presente trabalho tem sob tema macro o estudo do ESG, sigla em inglês para meio ambiente, social, e governança, que se caracteriza em aplicações de medidas e normas voluntárias, para além das já existentes, visando a proteção destes e o desenvolvimento sustentável das empresas (ATCHABAHIAN, 2022) . Através de um estudo de caso, com foco na governança corporativa, isto é, um dos elementos do ESG, essa tese busca se aprofundar em um questionamento, até então, pouco visado quando as empresas iniciam os processos de implementação do ESG.

Muito se fala da necessidade de se ter nos manuais normativos das empresas, os princípios e normas derivados da agenda do ESG, mas pouco se discute a real eficácia de sua implementação, e sobretudo os métodos de execução dessas normas e da agenda.

Assim, em princípio, no capítulo I, iremos adentrar no passado da empresa objeto de nosso estudo. Iremos iniciar por este caminho, para que possamos compreender todo o íntimo da empresa, uma vez que pretendemos traçar sua linha de vida do início, e depois nos encaminharmos para a atualidade, quando a empresa entrou em crise. O objetivo é conhecermos intimamente o objeto de nosso trabalho, e neste tempo, entendermos todo o seu passado e presente ao compreendermos em que momento houveram falhas, como ocorreram.

Adiante, no capítulo II, iremos apresentar o conceito e dinâmica da Agenda ESG, para entendermos seu funcionamento e sua real importância para a sociedade atual. Neste sentido, iremos analisar e entender os três grandes elementos da Agenda, quais sejam: Ambiental, Social, e a Governança, para logo após focarmos em um dos objetivos deste trabalho, que é demonstrar como a governança corporativa “G de governança da sigla” é o elemento principal para garantir a correta efetividade da agenda ESG nas corporações. Também iremos conhecer os conceitos da recuperação judicial, pois é este um dos institutos jurídicos mais famosos quando mencionamos a empresa objeto de nosso estudo. Outrossim, estudaremos o conceito sociedade anônima, para sabermos a quais regras ela está sujeita, e como a Comissão de Valores mobiliários funciona nessa relação.

A fim de estabelecermos nossa tese, iremos usar como estudo de caso, o famoso processo de recuperação judicial da Americanas S. A, que entrou com esse pedido após confessar uma inconsistência contábil, leia-se erro, ou fraude, de bilhões de reais, ensejando sua entrada para o pedido de recuperação judicial. Ao analisarmos tal caso, vemos que a empresa tinha, aparentemente, a agenda do ESG implementada em seu interno, tanto que atualmente ainda figura em 12^a lugar no ranking “Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE B3)”, frente à 83 empresas listadas pela Bolsa de Valores Brasileira, de “empresas modelo” em ESG e desenvolvimento sustentável. Também chama atenção o fato da empresa à época estar classificada na modalidade novo mercado da b3, importante medidor de boas práticas de governança corporativa.

Ao nos encaminharmos para o capítulo III deste trabalho, iremos aplicar os conceitos que traçamos no capítulo II, a fim de verificarmos a melhor forma de eficácia para a implementação do ESG, e ainda, a busca para o desenvolvimento sustentável. Por fim, na conclusão, a presente pesquisa pretende indicar que, neste caso, a empresa não implementou corretamente as normas e princípios da agenda ESG ao não observar a Governança, no que tange a ética e a transparência, uma vez que a governança e a transparência vem justamente para assegurar processos internos, fazendo com que estes sejam éticos, corretos e seguros, e principalmente, visa com que as normas tanto internas quanto externas do direito, sejam cumpridas, de modo a impedir que tais erros aconteçam.

Por fim, são nestes aspectos que o presente estudo irá se especializar, no tema da governança corporativa, como o último elemento presente na sigla, o “G” de governança, tão inerente ao ESG, de modo a nos questionarmos como uma empresa com tanto prestígio, figurando em altas posições de listas de sustentabilidade, pode ter falhado de tal maneira, e nos encaminharmos a pergunta principal:

Como a ética e a transparência (o G da Governança) são fundamentais para a efetividade da Agenda da Sustentabilidade ESG?

2. A HISTÓRIA DA EMPRESA AMERICANAS

O capítulo inicial busca mergulhar no passado e voltarmos ao tempo em que as Lojas Americanas eram apenas um sonho. Iremos iniciar por este caminho, uma vez que pretendemos traçar sua linha de vida do início e depois nos encaminhamos para a atualidade, quando a empresa entrou em crise. O objetivo é conhecermos intimamente o objeto de nosso trabalho, e neste tempo, entendermos todo o seu passado e presente ao compreendermos em que momento houveram falhas, como ocorreram, e se poderiam ser evitadas.

A bibliografia majoritária a ser usada aqui, será o livro *Sonho Grande* (Correa, 2013), visto que é a biografia mais detalhada e íntima, que conta a história não só da empresa, mas da vida dos três senhores que tornaram a empresa uma referência em seu mercado. São eles: Jorge Paulo Lemann, Marcel Telles, e Beto Sicupira, tendo este último, ligação umbilical com as Lojas Americanas, como iremos ver mais adiante.

2.1 INÍCIO EMBRIONÁRIO - NA VERDADE O DESTINO ERA A ARGENTINA

A história se inicia em 1929, na qual quatro americanos, John Lee, Glen Matson, James Marshall e Batson Borge, que navegavam em destino à Argentina para abrir um modelo de lojas que vendessem produtos a baixo custo e acessíveis, fizeram uma pequena passagem pelo Brasil, mais especificamente, no Rio de Janeiro. Ao chegar em solo carioca, eles perceberam que o clima era perfeito para fundar uma loja com esse intuito acessível, uma vez que à época, o Rio de Janeiro dispunha de muitos funcionários públicos e militares com renda estável e salários medianos, observando assim que a maioria das lojas não atendiam esse público. Assim, neste ano, eles inauguraram a primeira Lojas Americanas, inicialmente em em Niterói, com o slogan “Nada além de 2 mil réis”, e em seguida, no final do primeiro ano, já haviam quatro lojas: três no Rio e uma em São Paulo. (BIZNEWS/BBR, 2020)

2.1.2. Entrada na Bolsa - Tornou-se sociedade anônima e abriu capital

A partir daí, a empresa cresceu exponencialmente, tendo o seu capital aberto em 1940 na Bolsa de Valores do Rio de Janeiro, e aumentando ainda mais o ganho de investimentos. Este feito é tão impressionante uma vez que a varejista foi uma das pioneiras a estrear no mercado de capitais brasileiro. Além disso, ela virou uma das referências no mercado brasileiro, crescendo ao ponto de ter em seu domínio incríveis 100 milhões de dólares em imóveis. (CORREA, 2013, p. 70)

2.1.3. Início da Aquisição da Americanas pelo Banco Garantia - Influência de Jorge Paulo Lemann e principais acionistas do Banco

Apesar disso, 4 décadas depois a empresa já não tinha a mesma pujança de outrora, dispondo de menos de 30 milhões de dólares de valor de mercado, algo extremamente preocupante, visto o valor que detinha em imóveis em seus ativos (cerca de 100 milhões de dólares). Então, vendo isso, Jorge Paulo Lemann, através do banco Garantia e seus sócios, viram uma oportunidade, pois mesmo que tudo desse errado, havia patrimônio imóvel da empresa que poderia ser vendido para cobrir toda a operação. (CORREA, 2013, p. 71)

Com isso, em 1980 o banco de Lemann iniciou o processo de compra gradual das ações das Lojas Americanas, e progressivamente foi adquirindo seu controle. Neste tempo, em 1981, Beto Sicupira, um dos executivos do Garantia, interessado no negócio e almejando um dia assumir o controle da empresa, foi sondar a diretoria da varejista para a partir daí focar e estudar o negócio. Diz-se que Beto sempre tinha um caderninho vermelho, e anotava tudo que era importante, como por exemplo: procedimentos, relações com fornecedores, e cruzava todos os dados declarados para saber a conformidade da empresa. Assim, em poucos meses ele se tornou especialista nos assuntos da empresa, e mais que qualquer um. (CORREA, 2013, p. 71)

2.1.3. Aquisição Total da Americanas pelo Banco Garantia - O *Dejavú* dos fantasmas da gestão problemática nas Lojas Americanas

Em 1982 o banco Garantia adquire 70% das ações das Lojas Americanas tornando-se o controlador da empresa, e Beto deixa suas funções no banco de investimentos para assumir a varejista. Ao chegar lá, Sicupira percebeu que a gestão da empresa era preocupante, e decidiu que teria que reestruturar toda a administração da empresa. (CORREA, 2013, p. 72)

Haviam inúmeras mudanças a serem implementadas, e a primeira delas era a resolução de inconsistências severas nos processos e diminuir o tamanho da empresa, pois estava inchada e caminhava com dificuldades. Nesta época, mesmo a empresa tendo resultados abaixo da média, havia um plano da antiga diretoria de construir uma subsede na Barra da Tijuca com quadra de tênis. A remuneração dos executivos também era um ponto crítico, com muitos deles recebendo altas remunerações com metas modestas demais para se alcançar, e sem observarem o baixo rendimento geral da empresa. (CORREA, 2013, p. 72)

Outra situação preocupante era uma distorção contábil que Beto percebeu. Ocorre que o cálculo de atualização monetária levava em conta apenas o ativo, e não o passivo junto ao ativo da empresa, de modo que os apenas os ativos da empresa estariam valorizados e os passivos estavam “maquiados” de certa forma, pois ali estariam escondidos valores decorrentes da valorização das dívidas não aplicada, o que em uma primeira visão, faz com que se enxergue um menor número nos passivos, e um maior nos ativos. (CORREA, 2013, p. 72)

Assim, Sicupira resolveu essas inconsistências e ordenou a empresa. E assim, ele também cancelou a construção da nova sede, acabou com as maquiagens nas finanças, mudou as metas dos executivos para mais ambiciosas, cortou o excesso de contingente, girando em torno de 6.500 pessoas demitidas à época, e diminui as formalidades, estado acessível sempre, inclusive em lojas comuns, onde Beto visitava sempre. (CORREA, 2013, p. 72)

Nesse sentido, José Paulo Amaral, ex-executivo da varejista, e diretor-superintendente em 1985, relembra a gestão linha dura, porém eficiente, de Beto Sicupira . (CORREA, 2013, p. 79)

“Quando o Garantia comprou a Americanas, a empresa ia de mal a pior. Beto via que existia a possibilidade de virar aquilo, mas era preciso agir duramente. Quem o conhece sabe que o radicalismo mora ali. Ele, na época mais jovem, mais durão, estava levando uma disciplina enorme para dentro da companhia, cortando despesas... Quando eu cheguei lá ele ainda estava em plena ebulição, mandando gente embora, contratando outros e armando uma revolução... Aprendi muito com ele.” (CORREA, 2013, p. 79)

Apesar dessas medidas, até severas em certo ponto, os resultados vieram, e em 6 meses haviam investidores dispostos a pagar 20 milhões por 20% da empresa, algo grandioso, uma vez que o Banco Garantia adquiriu 70% da varejista por 24 milhões. Em uma passagem do livro “Sonho Grande” é dito que Beto sempre foi paranóico com controle de despesas, onde a frase “custo é como unha, tem que cortar sempre” lhe é atribuída. (CORREA, 2013, p. 74)

2.1.4. Influência de Sam Walton e do Grupo Walmart - Lemann e Sicupira se tornam amigos de Sam e a parceria se torna muito benéfica para ambos

Assim, com as contas no rumo certo, a empresa pode seguir sadia e gerar lucros, mas havia ainda mais espaço para crescimento. Ainda em 1982, Beto Sicupira mandou cartas para as maiores e melhores lojas de varejo de todo o mundo, onde pedia uma visita em suas lojas e dicas de como os bem-sucedidos faziam. Naturalmente, quase ninguém o respondeu, mas um empresário varejista em específico que, além de responder, ligou para Beto e marcou uma visita às suas lojas, o homem era simplesmente Sam Walton, dono do império varejista Walmart. (Correa, 2013, p. 74). Com jeitos parecidos, logo, Sam, Lemann e Beto se tornaram grandes amigos e parceiros de negócios, e com a influência do Walmart, as Lojas Americanas seguiu crescendo. (CORREA, 2013, p. 75)

Apesar de dificuldades com o grupo Walmart do Brasil, na qual as Lojas Americanas era sócia minoritária, e assim não podia ajudar em muita coisa quando falamos de operações de varejo, pois quem dava a palavra final era o grupo americano, ela foi obrigada a sair da parceria, e algum tempo depois, ambas seguiram firmes. Também é importante citar que, após a saída de Sicupira à gestão da empresa, esta teve

desafios nos anos 90, mais especificamente com a implementação do plano real, na qual a empresa lucrava com as constantes variações da inflação e se viu obrigada a repensar suas estratégias para não continuar tendo prejuízo. (CORREA, 2013, p. 80)

Adiante na história, em 1993, Sicupira deixa a gestão da Lojas Americanas para focar no primeiro fundo de private equity do brasileiro, o GP Investimentos, e José Paulo Amaral é deixado na gestão da empresa (CORREA, 2013, p. 81).

Assim, temos que o período pós anos 90 inaugurou uma nova era nas Lojas Americanas, a era digital, período este que veremos no próximo tópico.

2.2 ERA DIGITAL DA AMERICANAS E TEMPOS ATUAIS

Fato seguinte, com a compra da empresa Submarino, fundada pela GP, em 1999 a Americanas entra no mercado de comércio online, inaugurando a Americanas.com e mantendo o controle das 2 empresas no ramo de venda pela internet (CORREA, 2013, p. 15). No final de 2006, o submarino e americanas.com se fundem, e formam a maior empresa de vendas online do Brasil, a B2W (CORREA, 2013, p. 143).

Pulando para os tempos atuais, em 2021, a Americanas se fundiu com a B2W, dando origem à Americanas S. A, abrangendo tanto o comércio físico quanto o digital (Nunes, 2023). Adiante, no final de 2021, a Lojas Americanas é incorporada pela Americanas S. A, e o trio Lemann, Sicupira e Telles saem do controle da varejista após cerca de 40 anos, detendo agora 29,2 % do capital. A intenção da medida foi simplificar a estrutura societária e melhorar a governança da varejista, que agora passou a ser classificada com o nível “novo mercado”¹ da bolsa de valores, sendo o nível de governança corporativa mais avançado do mercado de capitais brasileiro (MARTÍNEZ-VARGAS, 2021).

¹ Segundo a Bolsa de Valores (B3, 2023) o nível novo mercado: “Lançado no ano 2000, o Novo Mercado estabeleceu desde sua criação um padrão de governança corporativa altamente diferenciado. A partir da primeira listagem, em 2002, ele se tornou o padrão de transparência e governança exigido pelos investidores para as novas aberturas de capital, sendo recomendado para empresas que pretendam realizar ofertas grandes e direcionadas a qualquer tipo de investidor (investidores institucionais, pessoas físicas, estrangeiros etc.).”

Atualmente, a Americanas S. A controla as operações da Submarino, Shoptime, Soub! (Sou Barato), a fintech Ame digital, a plataforma de logística Let's, a operadora de serviços de crédito e seguros Mais Aqui, bem como a Americanas Entrega, plataforma de soluções para os comerciantes que operam nos marketplaces da companhia, além de várias outras empresas. Assim, hoje a Americanas S. A é uma das maiores varejistas do Brasil, contando com mais de 3600 estabelecimentos em 900 cidades (Nunes, 2023).

2.3 A CRISE

Assim, ao encaminharmos para o estudo de caso, iremos utilizar o relevante processo de recuperação judicial da Americanas S. A, que entrou com esse pedido após confessar uma inconsistência contábil, leia-se erro, de bilhões de reais, ensejando sua entrada para o pedido de falência (DOLLE, RODRIGUES, MOURA, 2023). Deste modo o presente tópico se dedicará a estudar e dissecarmos todo o ocorrido.

Ocorre que todo o caso começou no dia 11 de janeiro de 2023, no qual o diretor-presidente da companhia, Sérgio Rial, descobriu erros na contabilidade da varejista na monta de 20 bilhões de reais. Assim, tanto Rial, quanto o diretor de Relações com Investidores, André Covre, renunciaram os seus cargos pouco tempo depois de serem eleitos, ao publicarem o fato relevante² do dia 11/01/23, e declararam que havia a referida inconsistência, bem como a nomeação de João Guerra para ambos os cargos interinamente (NUNES, 2023).

Americanas S.A. ("Americanas" ou "Companhia"), em atendimento ao disposto na Resolução CVM nº 44, de 23 de agosto de 2021, vem comunicar

² Segundo o Art. 2º da Resolução CVM Nº 44, de 23 de Agosto de 2021: "Considera-se relevante, para os efeitos desta Resolução, qualquer decisão de acionista controlador, deliberação da assembleia geral ou dos órgãos de administração da companhia aberta, ou qualquer outro ato ou fato de caráter político-administrativo, técnico, negocial ou econômico-financeiro ocorrido ou relacionado aos seus negócios que possa influir de modo ponderável: I – na cotação dos valores mobiliários de emissão da companhia aberta ou a eles referenciados; II – na decisão dos investidores de comprar, vender ou manter aqueles valores mobiliários; ou III – na decisão dos investidores de exercer quaisquer direitos inerentes à condição de titular de valores mobiliários emitidos pela companhia ou a eles referenciados.

aos seus acionistas e ao mercado em geral que foram detectadas inconsistências em lançamentos contábeis redutores da conta fornecedores realizados em exercícios anteriores, incluindo o exercício de 2022. Numa análise preliminar, a área contábil da Companhia estima que os valores das inconsistências sejam da dimensão de R\$ 20 bilhões na data-base de 30/09/2022. A Companhia estima que o efeito caixa dessas inconsistências seja imaterial. (AMERICANAS S A, 2023, FATO RELEVANTE 11/01/23)

Tal inconsciência contábil, se devia ao fato de, ao analisarem os balanços, os executivos descobriram que os valores estavam identificados erroneamente. Ocorre que o valor passivo de 20 bilhões de reais estava classificado no balanço como “conta a pagar fornecedores” e não como “Dívida de instituições financeiras”. Tal erro catastrófico se deve, pois os juros aplicados em instituições financeiras são muito maiores do que os aplicados com fornecedores, o que gerou a inconsistência das contas da companhia. (NUNES, 2023)

Entre as inconsistências mencionadas acima, a área contábil da Companhia identificou a existência de operações de financiamento de compras em valores da mesma ordem acima, nas quais a Companhia é devedora perante instituições financeiras e que não se encontram adequadamente refletidas na conta fornecedores nas demonstrações financeiras de 30/09/2022. (AMERICANAS S A, 2023, FATO RELEVANTE 11/01/23)

Ainda, no fato relevante de 11/01/23, foi divulgado que o conselho de administração da companhia criou um comitê independente para apurar o caso:

O Conselho de Administração decidiu, ainda, criar um comitê independente para apurar as circunstâncias que ocasionaram as referidas inconsistências contábeis, que terá os poderes necessários para a condução de seus trabalhos (AMERICANAS S A, 2023, FATO RELEVANTE 11/01/23) .

Adiante, no dia 13/01/23, a Americanas SA entrou com ação de Tutela de Urgência Cautelar em Caráter Antecedente Preparatória de Processo Recuperacional na 4ª Vara Empresarial do Rio de Janeiro, sob o receio de que a inconsistência de 20 bilhões poderia causar o vencimento antecipado das dívidas, que atingiram o montante de 40 bilhões. Na oportunidade, o juiz Paulo Assed Estefan deferiu a cautelar entendendo ser cabível a medida, de modo a evitar o exaurimento de todos os ativos da companhia. Assim, a ordem suspendia qualquer arresto, penhora, sequestro, busca apreensão ou constrição de bens derivados de demandas judiciais ou extrajudiciais, sem a prévia análise. Com isso a tutela tinha o prazo de 30 dias e deixou a cargo da companhia decidir se entraria com o pedido de recuperação judicial. (REUTERS, 2023)

Neste tempo, o Banco BTG Pactual entrou com um agravo de instrumento no plantão do TJRJ, para combater a referida liminar da 4ª Vara Empresarial do RJ, pois antes disso, o banco tentou executar um débito que estava sendo pago pela varejista de 1,2 bilhão de reais, na qual foi bloqueado pela liminar. Na petição, o BTG argumentou que ao declarar a inconsistência a varejista confessou uma fraude contábil, motivo pelo qual não deveria ser entendida como função social da justiça, e classificou o caso como “Maior fraude corporativa que se tem notícia”. Apesar disso, o pedido foi negado pelo desembargador, por entender que não havia urgência, e o pedido seguiu trâmite comum (SAKATE, 2023).

Apesar desse pedido ter sido negado, o banco impetrou mandado de segurança e conseguiu bloquear os 1,2 bilhões ao seu favor, que por força da liminar do dia 13/01/23 deveriam voltar para Americanas SA, mas agora estava em poder do banco BTG. (HERÉDIA, 2023)

Por conta disso, conforme o fato relevante publicado no dia 19/01/23, a companhia foi obrigada a ingressar com o pedido de recuperação judicial na 4ª Vara Empresarial da Comarca da Capital do Estado do Rio de Janeiro.

Americanas S.A. (“Americanas” ou “Companhia”), em atendimento ao disposto na Resolução CVM nº 44, de 23 de agosto de 2021, em continuidade aos Fatos Relevantes de 11, 13 e 19 de janeiro de 2023, vem informar aos seus acionistas e ao mercado em geral que ajuizou, nesta data, em conjunto com suas subsidiárias ST Importações Ltda, JSM Global S.Á.R.L. e B2W Digital Lux S.Á.R.L. (“Grupo Americanas”), pedido de recuperação judicial do Grupo Americanas perante a 4ª Vara Empresarial da Comarca da Capital do Estado do Rio de Janeiro, nos termos da Lei nº 11.101/05.

O mercado recebeu essa notícia com muito alvoroço, pois, embora todo o processo tenha sido documentado pelos fatos relevantes, o próprio ex diretor-presidente tenha vindo a público explicar o caso, tudo aconteceu no intervalo de alguns dias. A empresa antes desse fato vinha com boa performance, figurava entre as gigantes do varejo brasileiro, estava ranqueada em diversos índices de performance e ESG, e em dias veio a protagonizar a 4ª maior recuperação judicial da história brasileira.

Deste modo, é neste dilema que o presente trabalho visa enfrentar, porém, antes conceituando temas chave para aplicação no caso, e depois caminharemos para o

capítulo final, de modo a contextualizarmos todo o ocorrido e apresentarmos a tese principal.

3. ESG: CONCEITO E DINÂMICA

O capítulo atual, se dedica a esclarecer conceitos chave, a fim de que possamos entender melhor o presente estudo. Nele, iremos conceituar o ESG, definir os seus objetivos e origem, bem como transitarmos por todos os elementos que o compõe, e observarmos cada aspecto desses elementos, quais sejam “E” “S” e “G”. Após isso, iremos conhecer o instituto e procedimento da Recuperação judicial, e após iremos conceituar o índice que originou a ideia do presente trabalho “ISE B3”. Por fim, iremos conhecer o tipo societário da Americanas S. A para entendermos todas suas sujeições perante sociedade anônima de capital aberto.

3.1 ESG SUA CONCEITUAÇÃO E OBJETIVOS DA AGENDA

A priori, iremos apresentar o conceito e dinâmica da Agenda ESG, a fim de entendermos seu funcionamento e sua real importância para a sociedade atual, sobretudo para as empresas.

O ESG, sigla em inglês para *Environmental, Social, Governance*, que significa meio ambiente, social, e governança, se caracteriza em aplicações de medidas e normas voluntárias, isto é, normas e estipulações para além das já existentes nos ordenamentos normativos tradicionais, que visam a proteção destes elementos: ambientais e sociais, para que o desenvolvimento sustentável seja alcançado (ATCHABAHIAN, 2022, p. 8).

A sigla originalmente foi criada em 2004, inicialmente, voltada para o mercado financeiro, de modo a nortear os investimentos dos bancos em negócios que estivessem voltados para a sustentabilidade, passando pelos aspectos ambientais, sociais e de governança. Assim, na época, o Pacto Global da ONU e o Banco Mundial, publicaram um documento denominado “Who Cares Wins”, na forma de um desafio proposto pelo então secretário Kofi Aman, a 50 CEOs das maiores instituições financeiras do mundo. (CURADO, 2022)

Adiante, com o passar do tempo, a iniciativa não ficou restrita só ao mercado financeiro, tomando forma ao ponto de todos os elementos da sigla terem objetivos. Assim, é possível afirmar que as siglas não se esgotam entre si, pois cada aspecto do

ESG possui a sua funcionalidade, e objetivos peculiares, mas que se interligam entre si com o objetivo de criar um negócio que seja perene e sustentável. (LIMA, 2022, p. 34)

Com isso, iremos abordar mais adiante cada aspecto da sigla, mas a título de exemplificação, podemos citar alguns dos vários objetivos caros dos elementos, mas que especificamente neste trabalho serão tratados com mais atenção, tendo em vista o seu estudo de caso. São eles Ambiental (E) - Uso racional dos recursos naturais, e preocupações climáticas; Social (S) - Zelar pelas pessoas impactadas com o negócio, propiciar treinamento adequado aos empregados; e Governança (G) - Garantir a integridade de processos e preservar a independência do conselho de administração.

Assim, é notório que o ESG iniciou sua formação em 2004, mas até a sua concepção, há uma herança da preocupação da humanidade com o desenvolvimento sustentável, e que gerou todo o desenrolar que culminou em seu resultado final (o ESG), na qual passaremos a destrinchá-los e explicá-los nos capítulos a seguir.

3.1.1. Desenvolvimento Econômico Sustentável

Inicialmente, o termo “Desenvolvimento Econômico Sustentável”, um dos objetivos da agenda, toma forma em 1972, com a conferência mundial do clima em Estocolmo na Suécia, onde estavam presentes países industrializados, e que deliberaram a definição de 109 recomendações com vistas a diminuir os impactos ambientais causados pela superprodução industrial, de modo a garantir a preservação do meio ambiente e a estabilidade social. (NETO, 2022, p. 9)

O termo “desenvolvimento sustentável” apresenta como marco inicial a primeira conferência mundial do clima, ocorrida em Estocolmo 1972, em que os países industrializados discutiram sobre as externalidades negativas da superprodução, o impacto causado pela humanidade sobre o meio ambiente e como os governos deveriam agir para sustentar o sistema econômico, garantindo estabilidade ambiental e social para o futuro. Os resultados dessa reunião foram consolidados no documento “Declaração de Estocolmo”, por meio do qual as nações concordaram em assumir a responsabilidade pelas consequências ambientais de suas ações em um plano de ação composto por 109 recomendações. O reconhecimento na época era de que a produção industrial era a principal causa da degradação ambiental. (NETO, 2022, p. 9)

Há época, estava em voga o debate a respeito das mudanças climáticas, fundadas nas descobertas de cientistas ao detectarem um aumento na temperatura da terra.

Essa preocupação não era atual, pois desde 1820 o matemático francês Joseph Fourier descobriu que a terra estava mais quente que o normal em relação ao sol (SMITH, 2011). Assim, no decorrer das décadas, e com as várias comissões sobre o tema, iniciou-se as mobilizações para que a humanidade pudesse fazer algo a respeito, e daí o objetivo de um desenvolvimento menos agressivo e sustentável a longo prazo começou a ganhar projeção. (NASCIMENTO, 2022)

Adiante, em 1987, surgiu um novo marco para a agenda, pois foi com o relatório “Nosso Futuro Comum” ou originalmente “*Our Common Future*”, e depois conhecido como Relatório de Brundtland, que este veio a estabelecer o conceito de desenvolvimento sustentável, que é “o desenvolvimento que atende às necessidades do presente, sem comprometer a capacidade das futuras gerações de atender suas próprias necessidades” (NASCIMENTO, 2017, p. 22).

Assim, temos que o desenvolvimento sustentável visa a prosperidade e o atendimento de nossos problemas e receios atuais, mas sem que para isso precisemos colocar em risco a prosperidade e os recursos daqueles que estão no futuro. Com isso, vemos a grande importância do desenvolvimento sustentável, pois é com ele que podemos pensar em um negócio que atenda nossas necessidades, e principalmente, um negócio perene, isto é, que dure através do tempo.

3.1.2. “E” - Ambiente

O aspecto “E” “ambiental”, como dito anteriormente, foi uma das preocupações primordiais, que com o advento da globalização³ e o constante relacionamento entre as nações, fez-nos perceber a consequência do impacto da humanidade no meio ambiente, e assim nos obrigou a pensar em alternativas para o desenvolvimento sustentável, isto é, para que as nações pudessem se desenvolver economicamente mas sem pôr em risco o meio ambiente e as gerações futuras.

³ Segundo Elias Jacob de Menezes Neto (2018, p. 75) “a globalização, ao invés de um processo terminado, está acontecendo neste exato instante, através da intensificação das relações sociais globais que conectam locais distantes de modo que muitos acontecimentos locais são determinados por eventos que ocorrem em lugares remotos”.

Foi com esse pontapé inicial, que se deram os demais movimentos em busca da preservação do meio ambiente, e suas diversas pautas específicas, inicialmente com o ar, e posteriormente, especialmente, com o clima, no que vemos:

A consequência de tais mudanças é clara: a ameaça à existência humana no planeta Terra em médio e longo prazo, ocasionada principalmente pelo aumento da temperatura global, este último provocado pela própria atividade humana especialmente após o período de industrialização. (ATCHABAHIAN, 2022, p. 11)

Como tratado anteriormente, a Convenção da Organização das Nações Unidas - ONU de 1972 em Estocolmo, na Suécia, foi um marco muito importante, pois conseguiu reunir vários países desenvolvidos e criar um alerta para a necessidade de uma cooperação internacional destes países. O tema principal discutido nesta oportunidade foi a preocupação com a qualidade do ar, mais especificamente a poluição atmosférica. Assim, foram criados inúmeros princípios e normas nas quais os países se submeteram criando assim a Declaração para Preservação do Meio Ambiente. (NASCIMENTO, 2021)

Neste meio tempo, é de suma importância tratarmos do ano de 1987, onde ficou conceituado o tema Desenvolvimento Sustentável. Ocorre que em 1983 a Comissão Mundial sobre o Meio Ambiente e Desenvolvimento, criada pela ONU, passou a ser presidida pela médica Gro Harlem Brundtland, notória por sua proficiência nos temas ambientais e de desenvolvimento humano, na qual em 1987 publicou o Relatório de Brundtland com o conceito que tratamos no tópico anterior.

Adiante, trazendo para nossa realidade, é de suma importância indicarmos que o Brasil possuiu sua importância no contexto das preocupações relacionadas ao meio ambiente, pois foi na segunda conferência da ONU, realizada no Rio de Janeiro em 1992, que foi instituído o ECO-92, e na ocasião, criado a agenda 21, regulamentando a responsabilidade ambiental, relacionada ao clima e a biodiversidade, mas principalmente as mudanças climáticas. (Newton)

Vale indicar também, que a constituição federal brasileira de 1988 trouxe em seu artigo 225 a proteção ao meio ambiente, e como direito constitucional inclusive, o que nos demonstra a grande pertinência da agenda do ESG, sobretudo por lutar por direitos constitucionais, como demonstra seu compromisso com o meio ambiente equilibrado.

Art. 225. Todos têm direito ao meio ambiente ecologicamente equilibrado, bem de uso comum do povo e essencial à sadia qualidade de vida, impondo-se ao Poder Público e à coletividade o dever de defendê-lo e preservá-lo para as presentes e futuras gerações.

Deste modo, vemos que a proteção do meio ambiente é mais um passo rumo ao objetivo comum do ESG, que é o desenvolvimento sustentável, e neste caso, representado pelo elemento “E”.

3.1.3. “S” - Social

No que tange o aspecto “S” a agenda se preocupa com todos aqueles impactados com o negócio, leia-se *stakeholders*. Essa abrangência é a maior possível, no instante em que leva em consideração justamente todas as pessoas impactadas com o negócio, sejam clientes consumidores, funcionários de todos os níveis diretos e indiretos de forma geral (ATCHABAHIAN, 2022). É sabido que as empresas são feitas por pessoas para pessoas, então urge aqui a necessidade do cuidado de tais interesses (ATCHABAHIAN, 2022). Tais pretensões são extremamente pertinentes ao Direito, uma vez que visam cuidar de direitos caros às parcelas vulneráveis, como direitos trabalhistas e consumeristas, por exemplo, (ATCHABAHIAN, 2022, p. 18) no sentido em que tal preocupação se apresenta bastante fulcral.

“[...] Empresas são constituídas e geridas por pessoas e promovem produtos e serviços para pessoas, muitas vezes, inclusive, dependendo de outras pessoas para a consecução de seus procedimentos. Dessa maneira, o olhar para a proteção dos direitos humanos de todos os envolvidos em quaisquer atividades empresariais (independentemente do setor) é essencial para a garantia de sucesso social e, para o foco deste trabalho, para qualquer programa de sustentabilidade e ESG” (ATCHABAHIAN, 2022, p. 18)

A fim de trazermos o tema para o nosso projeto, é de grande importância sua observância, principalmente para empresas que detém vários acionistas, como o caso de empresas listadas em bolsa de valores por exemplo, pois esse aspecto cuida da imagem da empresa perante esses. Manter uma boa imagem e se preocupar com os *stakeholders* é certamente um elemento que trará perenidade ao negócio.

3.1.4. “G” - Governança

Após isso, vamos nos debruçar ao estudo da Governança “G” para entendermos seus conceitos e inseri-los posteriormente no caso tratado. Tal elemento, tão inerente a agenda, como todos os outros elementos, diz respeito à relação de todos os envolvidos no processo, e se apresenta de modo a garantir que os processos e normas internas da organização sejam executados de forma correta pelas boas práticas de governança, como forma de garantir os interesses de todos os envolvidos (PRADO, 2023).

Nesse sentido, merece citarmos a conceituação de governança corporativa⁴ do Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC), organização civil de referência nacional sobre governança corporativa na qual dispõe: (PRADO, 2023, p. 8)

“Segundo o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa – IBGC², Governança Corporativa é “O sistema pelo qual as empresas e demais organizações são dirigidas, monitoradas e incentivadas, envolvendo os relacionamentos entre Sócios, Conselho de Administração, Diretoria e Órgãos de Fiscalização e Controle e demais Partes Interessadas”. E prossegue: “As boas práticas de governança corporativa convertem princípios básicos em recomendações objetivas, alinhando interesses com a finalidade de preservar e otimizar o valor econômico de longo prazo da organização, facilitando seu acesso a recursos e contribuindo para a qualidade da gestão da organização, sua longevidade e o bem comum” (PRADO, 2023, p. 8).

Deste modo, ao contrário dos outros elementos, vemos aqui uma certa “imperatividade”, o que nos chama atenção, uma vez que tal sistema é complementar a todos outros, fato que serve como forma de assegurar que as disposições internas sejam atendidas. Neste sentido:

“Sabemos que a Governança, ESG e seus respectivos princípios norteadores são um componente diferencial positivo para as empresas. Seus princípios e valores corporativos nos levam a uma política transparente, natural e democrática. Também são instrumentos essenciais para a implementação desses princípios e valores dentro da ampla rede de abrangência da organização. [...]” (FILHO, 2022, p. 17)

Grifos nossos

Com isso, chamamos a atenção para o objetivo deste elemento “implementação” que é comumente ligada ao elemento da governança exercida pelo gestor da organização.

⁴ Segundo Ingo Sarlet e Giovani Saavedra (2017, p. 266) “[...] no Brasil, Compliance, por muito tempo, foi compreendido, de um lado, como parte da implementação das “boas práticas” da “Corporate Governance”. Neste caso, Compliance era entendido como um ‘mandamento ético’ que deveria melhorar o relacionamento da empresa com os stakeholders com o mercado”.

Então fica evidente aqui, que o sucesso do atendimento à agenda ESG, bem como o seguimento das normas, tanto internas quanto do direito, estão ligadas à liderança da organização, que por esse meio deve assegurar a governança por meio das boas práticas.

“[...] A eficácia e o retorno financeiro são os objetivos da janela convencional da Administração e da Liderança e, atualmente, as boas práticas de Liderança envolvem a compreensão, o desenvolvimento e a efetiva implementação dos conceitos de ESG (acrônimo do inglês, Environmental-Meio-Ambiente, Social-Social e Governance-Governança), com monitoramento de indicadores que demonstrem a eficácia das estratégias estabelecidas [...]” (SOLER, 2023, p. 9)

Deste modo, temos que o ESG resta classificado e conceituado, no instante em que apresentamos todos os seus elementos e objetivo principal. Agora nos encaminhamos para analisar os demais conceitos que precisamos enfrentar antes de aplicarmos no caso das Americanas, sendo a recuperação judicial e funcionamento societário.

3.2. RECUPERAÇÃO JUDICIAL

A princípio, como nossa pesquisa gira em torno da recuperação judicial das Lojas Americanas, também é necessário conceituarmos a mesma, bem como entendermos sua importância, antes de adentrarmos ao cerne da questão.

A recuperação judicial é um procedimento jurídico, estando positivada na lei 11.101 de 2005, e seu conceito descrito no artigo 47 desta lei, senão vejamos:

Art. 47. A recuperação judicial tem por objetivo viabilizar a superação da situação de crise econômico-financeira do devedor, a fim de permitir a manutenção da fonte produtora, do emprego dos trabalhadores e dos interesses dos credores, promovendo, assim, a preservação da empresa, sua função social e o estímulo à atividade econômica.

Com isso, percebemos que o seu objetivo é ajudar o empresário ou sociedade empresária, descrita como “devedor” conforme o artigo 1º da Lei 11.101/05, a superar uma crise, objetivando a preservação de interesses maiores, como dos credores, emprego de trabalhadores, e o próprio negócio.

Art. 1º Esta Lei disciplina a recuperação judicial, a recuperação extrajudicial e a falência do empresário e da sociedade empresária, doravante referidos simplesmente como devedor.

Destarte, é neste artigo que temos a positivação de dois princípios importantíssimos ao tratarmos da recuperação judicial. São eles: a preservação da empresa e de sua

função social, onde visam promover a preservação da empresa, de sua função social, e garantir o estímulo à economia, sendo este último, um dos objetivos da República Federativa do Brasil, conforme o artigo 3º da constituição e seus incisos II e III. (MAMEDE, 2022, p. 110)

Art. 3º Constituem objetivos fundamentais da República Federativa do Brasil:
I - construir uma sociedade livre, justa e solidária;
II - garantir o desenvolvimento nacional;

Nessa linha, podemos afirmar que o objetivo principal da recuperação judicial é a preservação da empresa, para que com isso, possa se preservar os demais interesses. É este o entendimento de Gladston Mamede, pois em sua visão:

“A preservação dos empregos dos trabalhadores, assim como a atenção aos interesses dos credores compreendem-se como grandezas de segunda e terceira ordem, respectivamente. Aliás, não poderia haver preservação de postos de trabalho se a fonte produtora (a empresa) não fosse preservada.” (MAMEDE, 2022, p. 110)

Também é importante que se diga, que os interesses a serem observados na recuperação judicial não se confundem com do empresário ou dos sócios da empresa, como poderia ser de uma forma “pessoal” por assim dizer. O que se visa na recuperação judicial é a preservação da empresa, dos postos de trabalho, e do adimplemento dos credores, dentre outros objetivos. Nesse sentido, mesmo que a recuperação judicial possa atender o interesse do devedor, este mecanismo não existe para esse fim, tanto que a recuperação judicial pode prejudicá-lo de certa forma, pois para Mamede (2022) “A recuperação judicial pode concretizar-se até em desproveito do devedor, que pode ser apartado da empresa, a bem da manutenção desta.”

Com isso, devemos separar os sócios e o empresário da empresa, sendo essa última um ente despersonalizado, devendo ser preservada (princípio da preservação da empresa) e sua função social observada (princípio da função social da empresa) (MAMEDE, 2022, p. 200).

Quanto aos requisitos para ingresso com o pedido de Recuperação Judicial, encontrarmos no artigo 48 da referida lei falimentar, sendo eles:

Art. 48. Poderá requerer recuperação judicial o devedor que, no momento do pedido, exerça regularmente suas atividades há mais de 2 (dois) anos e que atenda aos seguintes requisitos, cumulativamente:

I – não ser falido e, se o foi, estejam declaradas extintas, por sentença transitada em julgado, as responsabilidades daí decorrentes;

II – não ter, há menos de 5 (cinco) anos, obtido concessão de recuperação judicial;

III – não ter, há menos de 8 (oito) anos, obtido concessão de recuperação judicial com base no plano especial de que trata a Seção V deste Capítulo;

III - não ter, há menos de 5 (cinco) anos, obtido concessão de recuperação judicial com base no plano especial de que trata a Seção V deste Capítulo; (Redação dada pela Lei Complementar nº 147, de 2014)

IV – não ter sido condenado ou não ter, como administrador ou sócio controlador, pessoa condenada por qualquer dos crimes previstos nesta Lei.

Adiante, ao tratarmos da crise na qual o artigo 47 da lei de falência dispõe, temos que a Recuperação Judicial se coloca como um remédio legal para sanar tais crises reversíveis, pensamento este compartilhado por João Pedro Scalzilli (2018):

O direito da empresa em crise regula os regimes jurídicos projetados para lidar com a disfunção da atividade econômica materializada nas crises reversíveis (cujos remédios legais são a recuperação judicial ou extrajudicial).” (Scalzilli, 2018, p. 37)

Deste modo, temos que o processo de Recuperação Judicial, embora possa parecer traumático em alguns casos, sobretudo quando vemos suas repercussões na mídia e no mercado, vemos que pode ser uma saída para a sobrevivência da empresa, uma vez que, após o deferimento do processamento da recuperação, logo no início do processo, a empresa tem acesso à três benefícios importantes, estando eles listados no artigo 6º da lei de falência e recuperação Judicial:

Art. 6º A decretação da falência ou o deferimento do processamento da recuperação judicial implica:

I - suspensão do curso da prescrição das obrigações do devedor sujeitas ao regime desta Lei;

II - suspensão das execuções ajuizadas contra o devedor, inclusive daquelas dos credores particulares do sócio solidário, relativas a créditos ou obrigações sujeitos à recuperação judicial ou à falência;

III - proibição de qualquer forma de retenção, arresto, penhora, sequestro, busca e apreensão e constrição judicial ou extrajudicial sobre os bens do devedor, oriunda de demandas judiciais ou extrajudiciais cujos créditos ou obrigações sujeitem-se à recuperação judicial ou à falência.

Com isso, para fins de uso em nosso caso, utilizaremos o famoso processo de recuperação judicial da Americanas S. A, que entrou com esse pedido após confessar uma inconsistência contábil, leia-se erro, de bilhões de reais, ensejando sua entrada

para o pedido de recuperação. Este caso foi escolhido uma vez que, que à época do escândalo pegou todos de surpresa, pondo em xeque a credibilidade da empresa perante a sociedade, e levando milhares de acionistas ao prejuízo com o despencar da ações, já figurando como a quarta maior recuperação judicial do Brasil totalizando 43 bilhões de reais (Carro, 2023).

3.3. ÍNDICE BOVESPA

Adiante, cabe-nos conceituar também, o renomado Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE B3), da Bolsa de Valores do Brasil, na qual serviu de inspiração para o estudo do caso objeto de nossa pesquisa.

Este caso foi escolhido, uma vez que existem agravantes que chamam atenção no caso das Americanas S. A. O mais intrigante é o fato da empresa aparentemente ter em seu interno a implementação do ESG, uma vez que a empresa figurava na 12ª posição do importante índice relacionado à agenda, o Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE B3) da Bolsa de Valores do Brasil.

Segundo a Bolsa de Valores, o objetivo do ISE B3 é:

“[...] ser o indicador do desempenho médio das cotações dos ativos de empresas selecionadas pelo seu reconhecido comprometimento com a sustentabilidade empresarial. Apoiando os investidores na tomada de decisão de investimento e induzindo as empresas a adotarem as melhores práticas de sustentabilidade, uma vez que as práticas ESG (Ambiental, Social e de Governança Corporativa, na sigla em inglês) contribuem para a perenidade dos negócios.” (B3 S.A, 2023)

Assim, temos que o objetivo do índice é indicar o desempenho das empresas no que tange o ESG, e servir como uma referência para investidores, ao passo em que serve de estímulo para tais empresas continuarem a praticar os valores da agenda ESG.

Ao tratarmos o caso Americanas, no ranking ISE, a B3 deixa uma mensagem de que a varejista está no ranking uma vez que preencheu requisitos de sua inclusão conforme o item 4 de sua metodologia de inclusão (B3, S. A). Também declara que o ativo foi excluído da carteira uma vez que em 11/01/23 foi publicado o fato relevante na qual sucedeu sua recuperação judicial. (B3 S. A, 2023)

“Valor mobiliário originalmente incluído na carteira 2023 do ISE B3, pois atendeu a todos os critérios de inclusão estabelecidos no item 4 da metodologia do índice, disponível em www.iseb3.com.br/metodologia. Em função do fato relevante divulgado pela companhia em 11/01/2023, e de seus desdobramentos, este ativo foi excluído da carteira, com vigência a partir da abertura do pregão em 23/01/2023.” (B3 S. A, 2023)

Adiante, o fato da varejista não estar mais no ranking não é objeto de nossa preocupação. O que nos intriga, é o fato desta já ter figurado em um importante índice, que assumidamente tem o objetivo de medir o desempenho do comprometimento das empresas com a sustentabilidade empresarial. Percebemos a contradição justamente no instante em que a empresa vítima do escândalo é a mesma que sustentava alta posição em ranking de sustentabilidade.

Deste modo, como o índice visa estabelecer um padrão de índice de sustentabilidade, a empresa Americanas S. A detém um alto desempenho neste índice de sustentabilidade, e posteriormente é protagonista de uma das maiores crises do mundo corporativo, nos surge a necessidade de estudarmos este caso.

3.4. TIPO SOCIETÁRIO

Como dito anteriormente, no tópico 2.1.2 deste trabalho, no ano de 1940 a Lojas Americanas se tornou sociedade anônima, tendo o seu capital social aberto na bolsa de valores do Rio de Janeiro (CORREA, 2013, p. 70). Com isso, é importante dizer que tal situação acarreta em prerrogativas e deveres frente à varejista. Tais peculiaridades serão conceituadas nesse tópico, a fim de que seja visível sua aplicação.

A princípio, sociedade anônima, ou sociedade por ações, é uma sociedade empresária, onde o capital social se divide em ações, e na qual seus sócios são chamados de sócios acionistas (MAMEDE, 2023, p. 119). A sociedade anônima, como em nosso caso concreto, pode ser de capital aberto, ou seja, capital social negociado no mercado de valores mobiliários, como por exemplo em uma bolsa de valores, como no caso da BOVESPA (B3) ou Bolsa de valores de São Paulo, ou ao contrário, ter o capital fechado, onde não haverá negociação no mercado de valores mobiliários.

Para fins legislativos, a sua definição encontra-se positivada na lei 6.404, de 15 de dezembro de 1976, também conhecida como lei das Sociedades por Ações, onde o seu conceito está logo no artigo 1º.

Art. 1º A companhia ou sociedade anônima terá o capital dividido em ações, e a responsabilidade dos sócios ou acionistas será limitada ao preço de emissão das ações subscritas ou adquiridas.

Com isso, vale mencionarmos a lei nº 6.385, de 7 de dezembro de 1976, que dispõe sobre o mercado de valores mobiliários e cria a Comissão de Valores Mobiliários, onde essa irá regular a matéria sobre emissão envolvendo valores mobiliários no Brasil (MAMEDE, 2023, p. 119). A lei também é importante pois conceitua o termo “valor mobiliário” estando descrito em seu artigo art. 2, inciso I, bem como em seu artigo 22, que conceitua o capital aberto:

Art. 2º São valores mobiliários sujeitos ao regime desta Lei:

I - as ações, debêntures e bônus de subscrição;

[...]

Art . 22. Considera-se aberta a companhia cujos valores mobiliários estejam admitidos à negociação na bolsa ou no mercado de balcão.

Outrossim, cabe à CVM, além da emissão de valores mobiliários, regular e exigir várias prestações de contas envolvendo a sociedade anônima de capital aberto, que dentre elas, listamos alguns exemplos, como: informações relevantes que devem ser divulgadas, bem como a periodicidade da divulgação; relatório da administração e demonstrações financeiras; padrões de contabilidade, relatórios e pareceres de auditores independentes; a divulgação de deliberações da assembleia geral e dos órgãos de administração da companhia, ou de fatos relevantes ocorridos nos seus negócios, que possam influir, de modo ponderável, na decisão dos investidores do mercado, de vender ou comprar valores mobiliários emitidos pela companhia (Mamede, 2022).

Deste modo, temos que a sociedade anônima de capital aberto se sujeita a obrigações de transparência, no sentido de dar satisfações aos *stakeholders* sobre informações relevantes da empresa. Para tanto, consubstancia-se o dever de informar, na qual o administrador da companhia deve se sujeitar, previsto no artigo 157, parágrafo 4º da lei 6.404 de 1976, vejamos:

Art. 157. O administrador de companhia aberta deve declarar, ao firmar o termo de posse, o número de ações, bônus de subscrição, opções de compra de ações e debêntures conversíveis em ações, de emissão da companhia e de sociedades controladas ou do mesmo grupo, de que seja titular.

§ 4º Os administradores da companhia aberta são obrigados a comunicar imediatamente à bolsa de valores e a divulgar pela imprensa qualquer deliberação da assembleia-geral ou dos órgãos de administração da companhia, ou fato relevante ocorrido nos seus negócios, que possa influir, de modo ponderável, na decisão dos investidores do mercado de vender ou comprar valores mobiliários emitidos pela companhia.

4. O “G” DO ESG EM AÇÃO: O ESTUDO DE CASO DA AMERICANAS S. A

Adiante, nos encaminhamos para o estudo de caso deste trabalho, onde iremos utilizar o processo de recuperação judicial da Americanas S. A, que entrou com esse pedido após confessar uma inconsistência contábil de bilhões de reais, ensejando sua entrada para o pedido de falência (DOLLE, RODRIGUES, MOURA, 2023).

Este caso foi escolhido, uma vez que à época do escândalo, este pegou todos de surpresa, visto que havia uma aparência de normalidade na empresa, pois ela figurava em 12º lugar do ranking de sustentabilidade da B3, e era classificada na modalidade novo mercado, sendo este um importante indicador de boa governança da Bolsa de valores (B3 S A, 2023). Ao anunciar a inconsistência e posterior repercussão judicial, tal notícia levou milhares de acionistas ao prejuízo com o despencar das ações, ao passo em já está figurando como a quarta maior recuperação judicial do Brasil, totalizando 43 bilhões de reais (CARRO, 2023).

A presente pesquisa pretende indicar que, neste caso, a empresa não implementou corretamente as normas e princípios da agenda ESG ao não observar a Governança, no que tange a ética e a transparência, uma vez que a governança e a transparência vem justamente para assegurar processos internos, fazendo com que estes sejam éticos, corretos e seguros, e principalmente, visa com que as normas tanto internas quanto externas do direito, sejam cumpridas, de modo a impedir que tais erros aconteçam. Deste modo, o presente capítulo se dedicará a estudar e dissecarmos todo o ocorrido, e ao fim, nos encaminhamos para a conclusão.

4.1 DA RESPONSABILIDADE DE ATOS DE ADMINISTRADORES

No atual cenário corporativo, é recorrente a necessidade de se ter nos manuais normativos das empresas os princípios e normas derivados da agenda ESG. Neste mesmo sentido, com o crescimento constante das corporações e seu âmbito global, é necessário que os dirigentes tenham maior responsabilidade nas ações e decisões das empresas, pois uma ação que tenha um risco mal calculado, se der errado, pode acarretar em prejuízos até irreversíveis na sociedade, como vemos nos casos dos desastres ambientais recentes por exemplo, e que enseja as sujeições de normas específicas. (NETO, 2022)

Dessa forma, inicialmente por pressões de ordem ambiental, com os sucessivos desastres ambientais – como os ocorridos na indústria petrolífera, na geração de energia nuclear e, recentemente, na mineração (vide os casos brasileiros de Mariana e Brumadinho), surgiram relatórios, normas e códigos que passaram a regulamentar a atividade produtiva em todo o mundo (NETO, 2022, p. 9)

Não só restrito ao meio ambiente é necessário ter cuidado com as decisões, mas também em suas próprias relações internas. Uma ação ou omissão equivocada no dia a dia da empresa pode ser prejudicial, não só para o executivo que a tomou, mas para toda a cadeia de subordinados, e as pessoas impactadas com este negócio, leia-se *stakeholders*.

Tal afirmativa é tão verdadeira, que a lei no 6.404 de 15 de dezembro de 1976, lei das Sociedades por Ações, dispõe em seu artigo 154, dentre as responsabilidades do administrador, a necessidade deste atender os interesses da empresa e de sua função social:

Art. 154. O administrador deve exercer as atribuições que a lei e o estatuto lhe conferem para lograr os fins e no interesse da companhia, satisfeitas as exigências do bem público e da função social da empresa.

Nesse sentido, a brilhante professora Dr^a Alessandra Lignani de Miranda Starling e Albuquerque, em seu artigo “Nuances Entre a Blindagem e a Proteção Patrimonial: da Licitude à Illicitude”, assevera que a implementação da governança visa justamente o equilíbrio entre os indivíduos envolvidos na atividade organizacional, no sentido de que há uma pluralidade de indivíduos envolvidos na organização, havendo cada um os seus interesses particulares, fato em que a governança deve se pôr para alinhar todos esses interesses (ALBUQUERQUE, Alessandra L. M. S; BARBOSA, Carolina Coelho; HENRIQUES, Letícia Poubel Trés. 2019).

“A implementação da governança busca justamente o equilíbrio entre os indivíduos envolvidos na atividade organizacional, uma vez que a empresa não se concentra em uma única pessoa, mas trata-se de uma ficção legal que esconde uma série de interesses. [...]”

No caso específico da Americanas S. A, vemos que esta tinha em seus manuais internos o ESG (aparentemente) implementado, tanto que figurava em elevada posição no índice de sustentabilidade da bolsa de valores brasileira, o ISE B3. Também devemos indicar que, a empresa em 2021, entrou para o importante indicador de governança, a classe “novo mercado” da B3, onde busca indicar

empresas com alto padrão de transparência e controle (Martínez-Vargas, 2021). Porém, mesmo assim, houve a incidência de um grave erro na administração, que quando descoberto, derrubou suas ações e sua credibilidade perante a sociedade, sendo obrigada a entrar com pedido de recuperação judicial em janeiro de 2023, quando houveram desconfiança dos credores, principalmente do banco BTG, ao exigir seus débitos naquele momento.

“O Novo Mercado conduz as empresas ao mais elevado padrão de governança corporativa. As empresas listadas nesse segmento podem emitir apenas ações com direito de voto, as chamadas ações ordinárias (ON)”. (B3 S. A, 2023)

Assim, em que pese até a data do presente trabalho não se tenha a confirmação do autor ou dos autores, que se possa atribuir responsabilidade cível ou criminal a estes, é necessário indicarmos que o atual diretor-presidente da Americanas S. A, Leonardo Coelho, encaminhou à CPI (comissão parlamentar de inquérito) instaurada para investigar a fraude contábil da empresa, slides que indicam conversas preocupantes dos ex-diretores da companhia. O slide indica uma série de prints de conversas dos executivos, e dá a entender que no ano de 2017, os então diretores sabiam da fraude, ao conversarem sobre o balanço da empresa denotando um sentido de haver informações paralelas (JUNQUEIRA, 2023).

“Bom dia. Estava refletindo sobre a nossa alavancagem em 2017. Não podemos mostrar ao conselho e ao mercado nada acima de 3.3-3.5. Será morte súbita. Temos que trabalhar, desde já, em todas as alavancas. Além disso, no próximo sábado 11/3 o Marcelo deve apresentar para todos os diretores o Orçamento de 2017 com alavancagem máxima de 3.1” (JUNQUEIRA, 2023).

Tal fato, se for confirmado, acarretará, além da flagrante falta de transparência e boas práticas de gestão, poderá se desdobrar em consequências criminais para tais administradores. E pior, poderá ganhar contornos beirando à corrupção, que tanto assola o ambiente empresarial, causando sua degradação. Neste sentido:

“No que toca ao empresariado, a corrupção cria um ambiente hostil para os negócios, desencorajando investimentos externos, aumentando custos de transação, distorcendo o ambiente competitivo e impondo graves riscos legais caso haja envolvimento da empresa. Do ponto de vista da governança global, a corrupção é um obstáculo à adequada proteção internacional dos Direitos Humanos, ao livre comércio e mesmo ao combate à criminalidade organizada.” (GALINDO, Fábio; ZENKNER, Marcelo; KIM, Yoon Jung)

Assim, é necessário ao administrador ponderar suas ações, e verificar se tais condutas, ainda que aparentemente haja omissão ou obscuridade da lei ou qualquer normativo referente ao fato, se este poderá ter a capacidade de prejudicar a companhia, terceiros, ou até a sociedade.

Deste modo, a falha presente nas condutas na Americanas S. A, e o que é objeto dessa pesquisa, é justamente o terceiro elemento do ESG, a governança, pois não basta apenas ter em seus manuais normas da agenda ESG, ou dizer que se preocupa com a lei e com o desenvolvimento sustentável, quando não se põe em prática tais iniciativas. Assim, o próximo tópico se dedicará a enfrentar este tema, qual seja: a eficácia do ESG e o “G” de governança como este elemento garantidor.

4.2 A ÉTICA E A TRANSPARÊNCIA (O G DA GOVERNANÇA) COMO ELEMENTOS FUNDAMENTAIS PARA A EFETIVIDADE DA AGENDA DA SUSTENTABILIDADE ESG

Na agenda ESG, para que sua correta implementação seja concretizada, é necessário que se observe todos os aspectos e os elementos e objetivos do Meio Ambiente, do Social, e justamente, a Governança, para que tais normas internas e o objetivo da agenda se materializem.

“Sabemos que a Governança, ESG e seus respectivos princípios norteadores são um componente diferencial positivo para as empresas. Seus princípios e valores corporativos nos levam a uma política transparente, natural e democrática. Também são instrumentos essenciais para a implementação desses princípios e valores dentro da ampla rede de abrangência da organização.” (FILHO, 2022, p. 17)

Também, muito se diz, e até com grande entusiasmo e ansiedade, da necessidade de implementação de melhores práticas empresariais e sustentáveis, mas pouco se dá atenção à uma condição primordial, isto é, a execução e correta implementação dessas práticas. A própria palavra “implementar”, em dicionário, vem do verbo “pôr em ação”, “em execução”, pois é pondo em ação que algo realmente se apresentará eficaz.

Deste modo, temos que é o “g” de governança que faz com que tudo isso se realize. Tal elemento, tão inerente a agenda, como todos os outros elementos diz respeito à relação de todos os envolvidos no processo, e se apresenta de modo a garantir que

os processos e normas internas da organização sejam executados de forma correta pelas boas práticas de governança, como forma de garantir os interesses de todos os envolvidos (PRADO, 2023). Na mesma visão:

“Segundo o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa – IBGC2, Governança Corporativa é “O sistema pelo qual as empresas e demais organizações são dirigidas, monitoradas e incentivadas, envolvendo os relacionamentos entre Sócios, Conselho de Administração, Diretoria e Órgãos de Fiscalização e Controle e demais Partes Interessadas”. E prossegue: “As boas práticas de governança corporativa convertem princípios básicos em recomendações objetivas, alinhando interesses com a finalidade de preservar e otimizar o valor econômico de longo prazo da organização, facilitando seu acesso a recursos e contribuindo para a qualidade da gestão da organização, sua longevidade e o bem comum” (PRADO, 2023, p. 8).

Deste modo, ao contrário dos outros elementos, vemos aqui uma certa “imperatividade”, o que nos chama atenção, uma vez que tal sistema é complementar a todos outros, fato que serve como forma de assegurar que as disposições internas sejam atendidas. Neste sentido:

“Sabemos que a Governança, ESG e seus respectivos princípios norteadores são um componente diferencial positivo para as empresas. Seus princípios e valores corporativos nos levam a uma política transparente, natural e democrática. Também são instrumentos essenciais para a implementação desses princípios e valores dentro da ampla rede de abrangência da organização. [...]” (FILHO, 2022, p. 17)

Com isso, chamamos a atenção para o objetivo deste elemento “implementação” que é comumente ligada ao elemento da governança exercida pelo gestor da organização. Então fica evidente aqui, que o sucesso do atendimento à agenda ESG, bem como o seguimento das normas tanto internas quanto do direito estão ligadas à liderança da organização, que deve assegurar a governança por meio das boas práticas. Assim:

“[...] A eficácia e o retorno financeiro são os objetivos da janela convencional da Administração e da Liderança e, atualmente, as boas práticas de Liderança envolvem a compreensão, o desenvolvimento e a efetiva implementação dos conceitos de ESG (acrônimo do inglês, Environmental-Meio-Ambiente, Social-Social e Governance-Governança), com monitoramento de indicadores que demonstrem a eficácia das estratégias estabelecidas [...]” (SOLER, 2023, p. 9)

Com isso, para evitar danos à sociedade, é primordial que estudemos formas de evitar que tais erros como o objeto deste trabalho ocorra, pois estes atrasam o desenvolvimento sustentável e geram traumas e prejuízos, não só para a patrimônio da empresa, mas para todos aqueles impactados com as atividades da empresa, sejam empregados que dependem do negócio para sobreviver, sejam fornecedores que precisam da empresa para manterem seus negócios, ou seja até o judiciário, que

ficará afogado com a imensidão de demandas que um trauma dessa magnitude pode provocar. Também devemos nos ater a normas privadas e formas de garantir a boa conduta das empresas, uma vez que as empresas detêm sua função social, e esta deve ser preservada. Em suma, erros da forma como colocamos causam danos a toda uma cadeia de interessados, leia-se *stakeholders*.

Assim, a mera estipulação de normas provenientes do ESG, não são capazes de concretizar a perfeita execução deste instituto, pois é necessário pôr em execução e fiscalização, e essa pesquisa indica que a forma de execução deste instituto é pela correta observância da Governança, no sentido que, sem a Governança não há desenvolvimento social sustentável, não há preservação do meio ambiente e não há credibilidade e confiabilidade na corporação que realmente não a segue.

Deste modo, temos que um dos elementos para a correta observância da Governança, bem como toda a eficácia do ESG e alcance do desenvolvimento sustentável, seja princípios sólidos que se vislumbram no dia a dia. O já citado Instituto Brasileiro de Governança Corporativa - IBGC, detém cinco princípios como modelo e base para suas recomendações e normas, no sentido de que estes princípios auxiliam qualquer organização, pois são a base em que se desenvolve a boa governança. São eles:

1 - Integridade: Praticar e promover o contínuo aprimoramento da cultura ética na organização, evitando decisões sob a influência de conflitos de interesses, mantendo a coerência entre discurso e ação e preservando a lealdade à organização e o cuidado com suas partes interessadas, com a sociedade em geral e com o meio ambiente.

2 - Transparência: Disponibilizar, para as partes interessadas, informações verdadeiras, tempestivas, coerentes, claras e relevantes, sejam elas positivas ou negativas, e não apenas aquelas exigidas por leis ou regulamentos. Essas informações não devem restringir-se ao desempenho econômico-financeiro, contemplando também os fatores ambiental, social e de governança. A promoção da transparência favorece o desenvolvimento dos negócios e estimula um ambiente de confiança para o relacionamento de todas as partes interessadas.

3 - Equidade: Tratar todos os sócios e demais partes interessadas de maneira justa, levando em consideração seus direitos, deveres, necessidades, interesses e expectativas, como indivíduos ou coletivamente. A equidade pressupõe uma abordagem diferenciada conforme as relações e demandas de cada parte interessada com a organização, motivada pelo senso de justiça, respeito, diversidade, inclusão, pluralismo e igualdade de direitos e oportunidades.

4 - Responsabilização (Accountability): Desempenhar suas funções com diligência, independência e com vistas à geração de valor sustentável no longo prazo, assumindo a responsabilidade pelas consequências de seus

atos e omissões. Além disso, prestar contas de sua atuação de modo claro, conciso, compreensível e tempestivo, cientes de que suas decisões podem não apenas responsabilizá-los individualmente, como impactar a organização, suas partes interessadas e o meio ambiente.

5 - Sustentabilidade: Zelar pela viabilidade econômico-financeira da organização, reduzir as externalidades negativas de seus negócios e operações, e aumentar as positivas, levando em consideração, no seu modelo de negócios, os diversos capitais (financeiro, manufaturado, intelectual, humano, social, natural, reputacional) no curto, médio e longo prazos. Nessa perspectiva, compreender que as organizações atuam em uma relação de interdependência com os ecossistemas social, econômico e ambiental, fortalecendo seu protagonismo e suas responsabilidades perante a sociedade. (BRASIL. Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa, 2023)

Nesse sentido, para Alessandra L. M. S. Albuquerque, é necessário haver uma hierarquia nas decisões, de modo que cada uma das decisões sejam monitoradas e ratificadas em todos os níveis, devendo haver ainda incentivos para que os administradores se monitorem mutuamente:

“Para que a governança seja articulada é preciso determinar uma hierarquização das decisões e que cada uma delas seja monitorada e ratificada. Dessa forma, deve haver um conselho de administração para acompanhar as decisões mais relevantes da empresa, havendo o devido monitoramento dos administradores de nível mais elevado. Ademais, é fundamental a existência de estruturas de incentivo para que os administradores se monitorem mutuamente.(ALBUQUERQUE, Alessandra L. M. S; BARBOSA, Carolina Coelho; HENRIQUES, Letícia Poubel Trés. 2019)”

Em que pese a Americanas S. A tivesse um conselho de administração, e auditores independentes, ao que tudo indica, todo esse sistema de alguma forma foi burlado, pois como dito anteriormente, há a suspeita de dolo dos antigos diretores e até de auditores independentes (JUNQUEIRA, 2023) . Porém, todo o caso ainda está sendo verificado e dada sua magnitude poderá perdurar por anos.

Dito isso, o fato da varejista não estar mais no ranking de sustentabilidade da B3, ou ter sido retirada do indicador “novo mercado” (SOUSA, 2023) não é objeto de nossa preocupação. O que nos intriga, é o fato desta já ter figurado em um importantes índices, que assumidamente tem o objetivo de medir o desempenho do comprometimento das empresas com a sustentabilidade empresarial, o que fez com que milhares de pessoas acreditassem na empresa, investindo e confiando nela, e de um dia pro outro descubrem todo esse escândalo. Percebemos a contradição, e a gravidade deste caso, justamente no instante em que a empresa vítima do escândalo

é a mesma que se dizia ser sustentável, ser comprometida com o ESG e com a governança, ao mesmo tempo em que suas contas eram fraudadas.

Ainda, tal caso ainda está longe de ser totalmente desvendado, uma vez que existem várias investigações ocorrendo, como a Polícia Federal, CVM (GAIER, 2023), a B3 (SOUSA, 2023), e como citado antes a própria Companhia. Com isso, vemos as consequências severas de uma gestão que não observa a ética e a transparência, movendo toda a máquina estatal a fim de apurar todas as consequências dessa ação, sem contar nos bilhões de reais em dívidas com credores e a possibilidade dessa empresa não funcionar mais. Em alguns lugares já é visível antigas lojas das Americanas S. A fecharem, visto que em 4 meses a empresa havia fechado 30 lojas e demitido mais de 5 mil funcionários (ALEMI, 2023)

Assim, ao analisarmos o caso, percebemos que a empresa, apesar de ter as normas, falhou exatamente no último elemento da agenda, a governança corporativa, ao não fazer valer as normas que se propôs voluntariamente a seguir, causando prejuízo a todos os seus *stakeholders*, e causando desconforto no mercado financeiro no que tange o descumprimento do desenvolvimento sustentável, indo contra todos os princípios da agenda ESG.

CONSIDERAÇÕES FINAIS

O capítulo inicial buscou mergulhar no passado e voltarmos ao tempo em que as Lojas Americanas eram apenas um sonho. Iniciamos por este caminho, uma vez que pretendemos traçar sua linha de vida do início e depois ecaminhamos para a atualidade, quando a empresa entrou em crise. O objetivo foi conhecermos intimamente o objeto de nosso trabalho, e neste tempo, entendermos todo o seu passado e presente ao compreendermos em que momento houveram falhas, como ocorreram, e se poderiam ser evitadas.

No tópico 2.2 do capítulo primeiro, falamos sobre a crise na empresa. Assim, ao encaminarmos para o estudo de caso, utilizamos o relevante processo de recuperação judicial da Americanas S. A, que entrou com esse pedido após confessar uma inconsistência contábil, leia-se erro, de bilhões de reais, ensejando sua entrada para o pedido de falência. Deste modo o presente tópico se dedicará a estudar e dissecarmos todo o ocorrido.

O segundo capítulo, se dedicou a esclarecer conceitos chave, a fim de que pudéssemos entender melhor o presente estudo. Nele, conceituamos o desenvolvimento sustentável, o ESG, e definimos os seus objetivos e origem, bem como transitarmos por todos os elementos que o compõem, e observarmos cada aspecto desses elementos, quais sejam “E” “S” e “G”. Após isso, conheceremos o instituto e procedimento da Recuperação Judicial, e após isso conceituamos o índice que originou a ideia do presente trabalho “ISE B3”. Por fim, conhecemos o tipo societário da Americanas S. A e entendermos todas suas sujeições perante sociedade anônima de capital aberto, bem como a Recuperação Judicial.

No terceiro capítulo, entramos no estudo de caso efetivamente. Como dito anteriormente, este caso foi escolhido, uma vez que à época do escândalo, este pegou todos de surpresa, visto que havia uma aparência de normalidade na empresa, pois ela figurava em 12º lugar do ranking de sustentabilidade da B3, e era classificada na modalidade novo mercado, sendo este um importante indicador de boa governança da Bolsa de valores (B3 S A, 2023). Ao anunciar a inconsistência e posterior repercussão judicial, tal notícia levou milhares de acionistas ao prejuízo com o

despencar das ações, ao passo em já está figurando como a quarta maior recuperação judicial do Brasil, totalizando 43 bilhões de reais (Carro, 2023).

Com isso, entendemos o caso adentrando em 2 aspectos: Da Responsabilidade de Atos de Administradores que indica o zelo na qual o administrador deve tomar ao gerir a empresa. Adiante no tópico “A ética e a transparência (o G da Governança) como elementos fundamentais para a efetividade da Agenda da Sustentabilidade ESG e da legalidade em sentido amplo” que tratou sobre a real efetividade do esg por meio da governança.

Por fim, a presente pesquisa se conclui com a tese de que, neste caso, a Americanas S. A não implementou corretamente as normas e princípios da agenda ESG ao não observar a Governança, no que tange a ética e a transparência, uma vez que a governança e a transparência vem justamente para assegurar processos internos, fazendo com que estes sejam éticos, corretos e seguros, e principalmente, visa com que as normas tanto internas quanto externas do direito, sejam cumpridas, de modo a impedir que tais erros aconteçam. Assim, não basta apenas ter em seus manuais normas da agenda ESG, ou dizer que se preocupa com a lei e com o desenvolvimento sustentável, quando não se põe em prática tais iniciativas, é necessário realmente praticar as regras que voluntariamente se põe a seguir, sob pena de serem apenas escritores vazios. Contudo, o modo de garantir que tudo isso se dê de forma prática é por meio da Governança Corporativa.

REFERÊNCIAS

ALBUQUERQUE, Alessandra L. M. S; BARBOSA, Carolina Coelho; HENRIQUES, Letícia Poubel Trés. Nuances Entre a Blindagem e a Proteção Patrimonial: da Licitude à Ilícitude. Vitória - ES, 17 de jul. 2019. Disponível em: <https://ambitojuridico.com.br/cadernos/direito-comercial/nuances-entre-a-blindagem-e-a-protecao-patrimonial-da-licitude-a-ilicitude/>. Acesso em: 10 nov. 2023.

ALEMI, Flavia. Em quatro meses, Americanas perde mais de 5 mil funcionários e fecha 30 lojas. **Seu Dinheiro**, 26 mai. 2023. Disponível em: <https://www.seudinheiro.com/2023/empresas/em-quatro-meses-americanas-perde-mais-de-5-mil-funcionarios-e-fecham-30-lojas-flal/>>. Acesso em: 10 nov. 2023.

AMERICANAS S.A. **Fato relevante 11/01/23** - chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcgclefindmkaj/https://api.mziq.com/mzfilemanager/v2/d/347dba24-05d2-479e-a775-2ea8677c50f2/79a03f7e-0215-e012-08d0-92bf2881295b?origin=1

AMERICANAS S.A. **Fato relevante 19/01/23** - chrome-extension://efaidnbmnnnibpcajpcgclefindmkaj/https://api.mziq.com/mzfilemanager/v2/d/347dba24-05d2-479e-a775-2ea8677c50f2/d1784295-8297-1fd2-5d2f-d79aad5312de?origin=1.

ANJOS, Newton dos. ESG, MODISMO OU PERENIDADE?. In: ANJOS, Newton dos; CALCINI, Ricardo (org.). ESG: A referência da responsabilidade social empresarial. São Paulo: Mizuno, 2022, p. 53-61.

ATCHABAHIAN, Ana Cláudia Ruy C. ESG: Teoria e prática para a verdadeira sustentabilidade nos negócios . Disponível em: Minha Biblioteca, Editora Saraiva, 2022.

B3 SA. METODOLOGIA DO ÍNDICE DE SUSTENTABILIDADE EMPRESARIAL (ISE B3). São Paulo, jul. 2023. Disponível em: https://iseb3-site.s3.amazonaws.com/ISE_B3_-_Metodologia_2023-vf-07jul2023.pdf . Acesso em: 12 nov. 2023.

B3 SA. Novo Mercado. São Paulo, jul. 2023. Disponível em: https://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/solucoes-para-emissores/segmentos-de-listagem/novo-mercado/ . Acesso em: 12 nov. 2023.

B3 SA. Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE B3). 2023. Disponível em: https://www.b3.com.br/pt_br/market-data-e-indices/indices/indices-de-sustentabilidade/indice-de-sustentabilidade-empresarial-ise-b3.htm. Acesso em: 12 nov. 2023.

BARJUD, Marina. PRECISAMOS FALAR SOBRE ESG: ENVIRONMENTAL – SOCIAL - GOVERNANCE. In: ANJOS, Newton dos; CALCINI, Ricardo (org.). ESG: A referência da responsabilidade social empresarial. São Paulo: Mizuno, 2022, p. 39-52.

BRASIL. Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa 6ª edição, São Paulo, 2023. Disponível em: chrome-extension://efaidnbnmnnibpcajpcglclefindmkaj/https://conhecimento.ibgc.org.br/Lists/Publicacoes/Attachments/24640/2023_C%c3%b3digo%20das%20Melhores%20Pr%c3%a1ticas%20de%20Governan%c3%a7a%20Corporativa_6a%20Edi%c3%a7%c3%a3o.pdf.

BRASIL. COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS, Resolução nº 44, de 2021. 23 ago. 2021. Disponível em: <file:///C:/Users/Administrador/Downloads/resol044consolid.pdf>

CARRO, Rodrigo. Cinco maiores recuperações judiciais dos últimos anos, somam R\$ 256 bilhões. **Globo.com** - Valor Investe, 24 fev. 2023. Disponível em: <https://valorinveste.globo.com/mercados/renda-variavel/empresas/noticia/2023/02/24/cinco-maiores-recuperacoes-judiciais-dos-ultimos-anos-somam-r-256-bilhoes.ghtml>. Acesso em: 14 jun. 2023.

CORREA, Christine. Sonho Grande. Rio de Janeiro: Sextante, 2013. Acesso em: 20 Set. 2023.

CURADO, Frederico Pinheiro Fleury. ESG – ORIGENS E DEFINIÇÃO. In: ANJOS, Newton dos; CALCINI, Ricardo (org.). ESG: A referência da responsabilidade social empresarial. São Paulo: Mizuno, 2022, p. 27-32.

DOLLE, Camilla; RODRIGUES, Mayara; MOURA. Tudo sobre a Recuperação Judicial – Americanas S.A.. **EXPERT XP**, 01 fev. 2023. Disponível em: <https://conteudos.xpi.com.br/renda-fixa/relatorios/tudo-sobre-a-recuperacao-judicial-americanas-s-a/>. Acesso em: 14 jun. 2023.

FILHO, Rubens I.; CIERCO, Agliberto A. Governança, ESG e Estrutura Organizacional . Grupo Almedina (Portugal), 2022. E-book. ISBN 9786587019536. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9786587019536/>. Acesso em: 14 jun. 2023.

GALINDO, Fábio; ZENKNER, Marcelo; KIM, Yoon Jung. **Fundamentos do ESG: geração de valor para os negócios e para o mundo**. Belo Horizonte: Fórum, 2023, 322 p. ISBN 978-65-5518-460-0

GAIER, Rodrigo Veiga Gaier. PF inicia depoimentos de funcionários da Americanas sobre rombo contábil, diz agência. **Folha de São Paulo**, 8 mar. 2023. Disponível em: <https://www1.folha.uol.com.br/mercado/2023/03/pf-inicia-depoimentos-de-funcionarios-da-americanas-sobre-rombo-contabil-diz-agencia.shtml>. Acesso em: 10 nov. 2023.

HERÉDIA, Thais. BTG reverte liminar e não terá que devolver R\$ 1,2 bilhão à Americanas. **CNN Brasil**, 18 jan. 2023. Disponível em: <https://www.cnnbrasil.com.br/economia/btg-reverte-decisao-e-impede-devolucao-de-r-12-bilhao-a-americanas/>. Acesso em: 10 nov. 2023.

JUNQUEIRA, Caio. Presidente da Americanas exhibe na CPI mensagens que sugerem dolo de ex-diretores; veja documentos. **CNN Brasil**, 13 jun. 2023. Disponível em: <https://www.cnnbrasil.com.br/politica/presidente-da-americanas-exibe-na-cpi-mensagens-que-sugerem-dolo-de-ex-diretores-veja-documentos/>. Acesso em: 10 nov. 2023.

LIMA, Neida M. S. ESG – SURGIMENTO E EVOLUÇÃO DO TEMA NO BRASIL E SUA INTEGRAÇÃO NAS EMPRESAS BRASILEIRAS. In: ANJOS, Newton dos; CALCINI, Ricardo (org.). ESG: A referência da responsabilidade social empresarial. São Paulo: Mizuno, 2022, p. 33-38.

MAMEDE, Gladston. Direito Empresarial Brasileiro: Falência e Recuperação de Empresas . Grupo GEN, 2022. E-book. ISBN 9786559771707. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9786559771707/>. Acesso em: 05 nov. 2023.

MAMEDE, Gladston. Manual de Direito Empresarial. Grupo GEN, 2023. E-book. ISBN 9786559774845. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9786559774845/>. Acesso em: 06 nov. 2023.

MAMEDE, Gladston. Direito Societário (Direito Empresarial Brasileiro) . Grupo GEN, 2022. E-book. ISBN 9786559772582. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9786559772582/>. Acesso em: 12 nov. 2023.

MENEZES NETO, E. J. de. (2018). As novas configurações da soberania em uma sociedade hiperconectada. **Revista De Direitos E Garantias Fundamentais**, 19(3), 65–97. <https://doi.org/10.18759/rdgf.v19i3.1551>. Disponível em: <https://sisbib.emnuvens.com.br/direitosegarantias/article/view/1551>. Acesso em: 10 nov. 2023.

MARTÍNEZ-VARGAS, Ivan. Americanas confirma mudança societária e saída de Lemann, Sicupira e Telles do controle. **O Globo**, 13 dez. 2021. Disponível em: <https://oglobo.globo.com/economia/americanas-confirma-mudanca-societaria-saida-de-lemann-sicupira-telles-do-controle-25317299>. Acesso em: 10 nov. 2023.

NASCIMENTO, Juliana Oliveira (coord.). ESG: O Cisne Verde e o Capitalismo de Stakeholder: A tríade Regenerativa do Futuro Global. São Paulo: Thomson Reuters Brasil, 2021

NETO, João A.; ANJOS, Lucas Cardoso dos; JUKEMURA, Pedro K.; e outros ESG Investing: um novo paradigma de investimentos . Editora Blucher, 2022. E-book. ISBN 9786555065619. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9786555065619/>. Acesso em: 14 jun. 2023.

NUNES, Ana Carolina. Americanas acha rombo de R\$ 20 bilhões e presidente da empresa renuncia. **CNN Brasil**, 11 jan. 2023. Disponível em: <https://www.cnnbrasil.com.br/economia/fato-relevante-americanas-11-jan-23/>. Acesso em: 10 nov. 2023.

Redação. A História das Lojas Americanas. **BizNews/br**. 05 Ago. 2020. Disponível em: <https://www.biznews.com.br/a-historia-das-lojas-americanas/>. Acesso em: 14 jun. 2023.

REUTERS. Juiz concede proteção de bens e dá prazo de 30 dias para Americanas avaliar recuperação judicial. **G1 Economia**, 13 jan. 2023. Disponível em: <https://g1.globo.com/economia/noticia/2023/01/13/juiz-concede-protECAo-de-bens-e-da-30-dias-para-americanas-avaliar-recuperacao-judicial.ghtml>. Acesso em: 10 nov. 2023.

SAKATE, Marcelo. BTG tenta anular na Justiça proteção da Americanas e acusa empresa de má-fé. **Bloomberg Línea**, 15 jan. 2023. Disponível em: <https://www.bloomberglinea.com.br/2023/01/15/exclusivo-btg-tenta-anular-protECAo-da-americanas-e-acusa-empresa-de-ma-fe/>. Acesso em: 10 nov. 2023.

SCALZILLI, João P.; SPINELLI, Luís F.; TELELECHEA, Rodrigo. Recuperação de empresas e falências . [Digite o Local da Editora]: Grupo Almedina (Portugal), 2018. E-book. ISBN 9788584934577. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788584934577/>. Acesso em: 14 jun. 2023.

SARLET, I. W.; SAAVEDRA, G. A. (2017). Judicialização, Reserva do Possível e Compliance na Área da Saúde. **Revista De Direitos E Garantias Fundamentais**, 18(1), 257–282. <https://doi.org/10.18759/rdgf.v18i1.858>. Disponível em: <https://sisbib.emnuvens.com.br/direitosegarantias/article/view/858>. Acesso em: 10 nov. 2023.

SOUZA, Karina. Em decisão inédita, B3 suspende Americanas do Novo Mercado; veja documentos. **Exame**, 8 nov. 2023. Disponível em: <https://exame.com/exame-in/em-decisao-inedita-b3-suspende-americanas-do-novo-mercado/> Acesso em: 10 nov. 2023.

SOLER, Fabrício; PALERMO, Caroline. ESG (ambiental, social e governança): da teoria à prática . Editora Saraiva, 2023. E-book. ISBN 9786553624276. Disponível em: <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9786553624276/>. Acesso em: 14 jun. 2023.

SMITH, Laurence C. O Mundo em 2050: Como a Demografia, A Demanda de Recursos Naturais, A Globalização, a Mudança Climática e a Tecnologia Moldaram o Futuro. Rio de Janeiro: Elsevier, 2011, p. 18