

VI ENCONTRO VIRTUAL DO CONPEDI

DIREITO, GOVERNANÇA E NOVAS TECNOLOGIAS I

FREDERICO THALES DE ARAÚJO MARTOS

JÉSSICA AMANDA FACHIN

AIRES JOSE ROVER

Todos os direitos reservados e protegidos. Nenhuma parte destes anais poderá ser reproduzida ou transmitida sejam quais forem os meios empregados sem prévia autorização dos editores.

Diretoria - CONPEDI

Presidente - Prof. Dr. Orides Mezzaroba - UFSC - Santa Catarina

Diretora Executiva - Profa. Dra. Samyra Haydêe Dal Farra Naspolini - UNIVEM/FMU - São Paulo

Vice-presidente Norte - Prof. Dr. Jean Carlos Dias - Cesupa - Pará

Vice-presidente Centro-Oeste - Prof. Dr. José Querino Tavares Neto - UFG - Goiás

Vice-presidente Sul - Prof. Dr. Leonel Severo Rocha - Unisinos - Rio Grande do Sul

Vice-presidente Sudeste - Profa. Dra. Rosângela Lunardelli Cavallazzi - UFRJ/PUCRio - Rio de Janeiro

Vice-presidente Nordeste - Profa. Dra. Gina Vidal Marcilio Pompeu - UNIFOR - Ceará

Representante Discente: Prof. Dra. Sinara Lacerda Andrade - UNIMAR/FEPODI - São Paulo

Conselho Fiscal:

Prof. Dr. Caio Augusto Souza Lara - ESDHC - Minas Gerais

Prof. Dr. João Marcelo de Lima Assafim - UCAM - Rio de Janeiro

Prof. Dr. José Filomeno de Moraes Filho - Ceará

Prof. Dr. Lucas Gonçalves da Silva - UFS - Sergipe

Prof. Dr. Valter Moura do Carmo - UNIMAR - São Paulo

Secretarias

Relações Institucionais:

Prof. Dra. Daniela Marques De Moraes - UNB - Distrito Federal

Prof. Dr. Horácio Wanderlei Rodrigues - UNIVEM - São Paulo

Prof. Dr. Yuri Nathan da Costa Lannes - Mackenzie - São Paulo

Comunicação:

Prof. Dr. Liton Lanes Pilau Sobrinho - UPF/Univali - Rio Grande do Sul

Profa. Dra. Maria Creusa De Araújo Borges - UFPB - Paraíba

Prof. Dr. Matheus Felipe de Castro - UNOESC - Santa Catarina

Relações Internacionais para o Continente Americano:

Prof. Dr. Heron José de Santana Gordilho - UFBA - Bahia

Prof. Dr. Jerônimo Siqueira Tybusch - UFSM - Rio Grande do Sul

Prof. Dr. Paulo Roberto Barbosa Ramos - UFMA - Maranhão

Relações Internacionais para os demais Continentes:

Prof. Dr. José Barroso Filho - ENAJUM

Prof. Dr. Rubens Beçak - USP - São Paulo

Profa. Dra. Viviane Coêlho de Séllos Knoerr - Unicritiba - Paraná

Eventos:

Prof. Dr. Antônio Carlos Diniz Murta - Fumec - Minas Gerais

Profa. Dra. Cinthia Obladen de Almendra Freitas - PUC - Paraná

Profa. Dra. Livia Gaigher Bosio Campello - UFMS - Mato Grosso do Sul

Membro Nato - Presidência anterior Prof. Dr. Raymundo Juliano Feitosa - UMICAP - Pernambuco

D597

Direito, governança e novas tecnologias I [Recurso eletrônico on-line] organização CONPEDI

Coordenadores: Aires Jose Rover; Frederico Thales de Araújo Martos; Jéssica Amanda Fachin – Florianópolis; CONPEDI, 2023.

Inclui bibliografia

ISBN: 978-65-5648-745-8

Modo de acesso: www.conpedi.org.br em publicações

Tema: Direito e Políticas Públicas na era digital

1. Direito – Estudo e ensino (Pós-graduação) – Encontros Nacionais. 2. Direito. 3. Governança e novas tecnologias. VI Encontro Virtual do CONPEDI (1; 2023; Florianópolis, Brasil).

CDU: 34



VI ENCONTRO VIRTUAL DO CONPEDI

DIREITO, GOVERNANÇA E NOVAS TECNOLOGIAS I

Apresentação

O VI Encontro Virtual do CONPEDI, realizado em parceria com o Programa de Mestrado Profissional em "Direito, Sociedade e Tecnologias" das Faculdades Londrina e a Faculdade de Direito de Franca (FDF), ocorreu nos dias 20, 21, 22, 23 e 24 de junho de 2023. O evento teve como temática central "Direito e Políticas Públicas na Era Digital". As discussões realizadas durante o encontro, tanto nas diversas abordagens tecnológicas como nos Grupos de Trabalho (GTs), foram de grande relevância, considerando a atualidade e importância do tema.

Nesta publicação, os trabalhos apresentados como artigos no Grupo de Trabalho "Direito, Governança e Novas Tecnologias I", no dia 23 de junho de 2023, passaram por um processo de dupla avaliação cega realizada por doutores. A obra reúne os resultados de pesquisas desenvolvidas em diferentes Programas de Pós-Graduação em Direito, abordando uma parte significativa dos estudos produzidos no âmbito central do Grupo de Trabalho.

As temáticas abordadas refletem intensas e numerosas discussões que ocorrem em todo o Brasil. Elas destacam o aspecto humano da Inteligência Artificial, os desafios para a democracia e a aplicação do Direito no ciberespaço, bem como reflexões atuais e importantes sobre a regulação das plataformas digitais e as repercussões das novas tecnologias em diversas áreas da vida social.

Esperamos que, por meio da leitura dos textos, o leitor possa participar dessas discussões e obter um entendimento mais amplo sobre o assunto. Agradecemos a todos os pesquisadores, colaboradores e pessoas envolvidas nos debates e na organização do evento, cujas contribuições inestimáveis foram fundamentais, e desejamos uma leitura proveitosa!

Prof. Dr. Aires Jose Rover - Universidade Federal de Santa Catarina/SC

Profa. Dra. Jéssica Fachin - Faculdades Londrina/PR

Prof. Dr. Frederico Thales de Araújo Martos - Faculdade de Direito de Franca/SP e Universidade do Estado de Minas Gerais/MG

A EFETIVIDADE JURÍDICA E MERCADOLÓGICA DA GOVERNANÇA CORPORATIVA: CASO DA AMERICANAS S.A

THE LEGAL AND MARKETING EFFECTIVENESS OF CORPORATE GOVERNANCE: THE CASE OF AMERICANAS S.A.

Carla Izolda Fiuza Costa Marshall ¹
Guilherme Santoro Gerstenberger ²

Resumo

O texto científico relaciona a efetividade jurídica e mercadológica da Governança Corporativa ao estudo de caso da Americanas S.A, holding brasileira em recuperação judicial, que apresentou ao público inconsistências contábeis. O tema exprime relevância, por conta de aspectos como a abrangência, a envergadura e a influência da sociedade empresária, tendo efeitos econômicos, sociais e legais. A metodologia adotada pode ser sintetizada em pesquisa qualitativa, bibliográfica descritiva e documental, de forma a possibilitar o entendimento e a interferência na realidade investigada. A investigação dispôs como objetivos gerais de análise do caso, sob as perspectivas da Governança, do mercado e da sociedade brasileira. E como objetivo específico, a resolução do problema da pesquisa, que consistiu no questionamento acerca da efetividade jurídica do instituto da Governança Corporativa, no caso estudado. Como resultado foi possível verificar que a Governança Corporativa é sim um conjunto de práticas e processos que buscam minimizar os riscos e aumentar a transparência e a responsabilidade das operações da empresa, porém não é uma garantia absoluta de conformidade com as leis e normas e nem assegura o sucesso financeiro empresarial.

Palavras-chave: Práticas e processos empresariais, Governança corporativa, Recuperação judicial, Efetividade jurídica, Sociedade empresária

Abstract/Resumen/Résumé

The scientific text relates the legal and marketing effectiveness of Corporate Governance to the case study of Americanas S.A, a Brazilian holding company undergoing judicial recovery, which presented accounting inconsistencies to the public. The theme expresses relevance, due to aspects such as the scope, scale and influence of the business society, having economic, social and legal effects. The adopted methodology can be summarized in qualitative, descriptive bibliographical and documental research, in order to enable understanding and interference in the investigated reality. The investigation had the analysis

¹ Pós-Doutoranda em Direito - PPGDIN/UFF. Doutora em Direito Econômico - UGF. Professora Titular de Direito Empresarial do Ibmecc/RJ. Advogada.

² Doutor e Mestre em Direito Público e Evolução Social - UNESA. Mestre em Administração - Ibmecc. Professor - FGV. Advogado

of the case, from the perspectives of Governance, the market and the Brazilian society as general objectives, and as a specific objective the resolution of the research problem, which consisted of questioning about the legal effectiveness of the Corporate Governance institute, in the case studied. As a result, it was possible to verify that Corporate Governance is indeed a set of practices and processes that seek to minimize risks and increase the transparency and responsibility of the company's operations, but it is not an absolute guarantee of compliance with laws and regulations and does not guarantee business financial success.

Keywords/Palabras-claves/Mots-clés: Business practices and processes, Corporate governance, Judicial recovery, Legal effectiveness, Business company

1 INTRODUÇÃO

O presente artigo científico é voltado ao estudo a respeito da efetividade jurídica e mercadológica da Governança Corporativa, com um estudo de caso de repercussão jurídica nacional.

O contexto nacional da Governança Corporativa tem sido objeto de estudo e debate na atualidade, com interesse direto dos cidadãos.

A partir da busca pela análise, compreensão e elucidação do respectivo tema, e suas vicissitudes, o artigo delimita claramente o assunto tratado.

A investigação justifica-se pela indispensabilidade de exame sobre o tema da Governança Corporativa, atrelado ao estudo de caso da Americanas S.A, holding brasileira em recuperação judicial, a partir do deferimento do pedido pelo juízo da 4ª Vara Empresarial da Comarca da Capital do Estado do Rio de Janeiro, em 19 de janeiro de 2023 (AMERICANAS, 2023a).

Cumprir destacar que o desencadeamento do supracitado deferimento resultou de inconsistências contábeis na dimensão inicialmente de R\$ 20 bilhões na data-base de 30/09/2022, comunicadas ao público, através de Fato Relevante, em 11 de janeiro de 2023 (AMERICANAS, 2023b).

O montante parcial das inconsistências contábeis fora aumentado, em conformidade com apurações transmitidas em documentos oficiais. Diante desta realidade, o valor atualizado até a publicação do presente artigo científico é apresentado ao decorrer do texto.

Deste modo, o acontecimento possui relevância, abrangência e influência na sociedade brasileira, bem como resultantes consequências jurídicas, devido a envergadura da *holding*, tendo conseqüentemente efeitos econômicos, sociais e legais.

Assim, o problema da presente pesquisa configura a pergunta que pretende ser respondida: qual a efetividade jurídica do instituto da Governança Corporativa no caso da Americanas S.A?

O trabalho científico tem os seguintes objetivos gerais: analisar o caso, sob as perspectivas da Governança, do mercado e da sociedade brasileira. E como objetivo específico a resolução do problema da pesquisa.

Este artigo é organizado em capítulos, contendo, ainda, a introdução, a conclusão e as referências.

Em suma, os capítulos de desenvolvimento são organizados, em sequência

metodologicamente adequada, e interligados, em conformidade com os conteúdos dos subcapítulos.

Por fim, é apresentada a conclusão, que possui como propósito atingir os objetivos gerais e específicos da investigação científica, obter resultados satisfatórios, bem como resolver o problema da pesquisa.

1.1 Metodologia

A metodologia adotada pode ser sintetizada em pesquisa bibliográfica descritiva e documental, de forma a possibilitar o entendimento e a interferência na realidade investigada.

No que se refere à pesquisa bibliográfica descritiva, cumpre salientar que a pesquisa bibliográfica é feita a partir do levantamento de referências teóricas já analisadas e publicadas por meios escritos e eletrônicos, tais como livros e artigos científicos, e que pesquisas descritivas são realizadas com o intuito de descrever as características do fenômeno. Esse tipo de estudo pretende descrever os fatos e fenômenos de determinada realidade.

Ademais, a espinha dorsal do tema é a Americanas S.A, pessoa jurídica tratada ao longo do texto científico.

Bauer e Gaskell (2017) elucidam que a pesquisa qualitativa tende a evitar ser centrada em números, e sim lidar com interpretações das realidades sociais.

Outrossim, perfaz destacar que a pesquisa documental analisa documentos como dados governamentais, relatórios e publicações de órgãos públicos e privados. Nesse caso, as informações são fontes primárias.

Em relação às fontes do trabalho são analisadas legislações e jurisprudência, bem como doutrina, através de livros e artigos científicos nacionais e estrangeiros.

Esta pesquisa científica é elaborada tendo como focos a criatividade, o espírito crítico e investigativo.

2 O HISTÓRICO DA AMERICANAS S.A

Tendo em consideração a estrutura organizacional do texto científico, e a necessidade de inteirar o leitor integralmente sobre o tema, é devido atenção ao histórico da pessoa jurídica até a formatação societária de 2023.

Sendo assim, vale destacar que a companhia fora fundada em 1929 por um grupo de americanos chamados John Lee, Glen Matson, James Marshall e Batson Borger, com a primeira

loja aberta em Niterói. A nomenclatura original era simplesmente “Lojas Americanas”. Ela se tornou uma sociedade anônima em 1940, promovendo a abertura de seu capital. Somente em 1982 a empresa passou por uma mudança significativa na liderança, já que o Grupo Garantia passou a controlar a maioria das ações das Lojas Americanas. Em 2000 a empresa lançou a Americanas.com. A companhia conseguiu uma grande capitalização logo no ano seguinte, por parte de empresas como a Chase Capital e a AIG, que investiram US\$ 40 milhões e passaram a ter uma participação de 33% no novo portal da companhia. A companhia também lançou um programa de expansão em 2003 que se prolongou com força até o final da década, ampliando sua presença primeiro no Sudeste e Sul. Também lançou o conceito “Americanas Express”, lojas menores sem tanta variedade de produtos, mas com itens essenciais a preços convidativos para as compras do dia-a-dia. Em 2005, a companhia adquiriu o Shoptime, canal de TV e site de comércio eletrônico. Já em 2006 foi criada a B2W – Companhia Global de Varejo, produto da fusão da Americanas.com com o Submarino. No ano seguinte, a empresa adquiriu a BWU – detentora da marca Blockbuster no Brasil, abrindo mais 127 lojas. A companhia continuou expandindo as suas lojas físicas e a B2W em direção ao mercado internacional, com a sua marca Ingresso.com chegando a cinemas da Argentina e do Chile. Também ampliou o quantitativo de centros de distribuição para incrementar a sua estrutura logística entre 2012 e 2013. Em 2015, a empresa chegou à 1 mil lojas, com a inauguração da unidade em Paraty/RJ (ALMEIDA, 2023).

2.1 A operação empresarial da Americanas S.A no ambiente virtual

O lançamento do portal Americanas.com em 2000 foi um marco para a companhia, sobretudo pelo alto investimento tecnológico e pelo papel pioneiro no setor. Ao final do ano de lançamento, a empresa já contava com 175 mil clientes e se tornou uma das principais varejistas de comércio eletrônico do país. Em 2002, o portal já representava 8,7% das vendas da companhia, alcançando 1 milhão de visitantes únicos por mês em 2003. Esse número foi triplicado em 2004 e a Americanas.com se tornou o maior portal de e-commerce do país. Já em 2005, com a aquisição do Shoptime, a companhia agregou mais clientes e foi considerada o melhor site de comércio eletrônico no Prêmio Ibest. Com o surgimento da B2W, em 2006, a empresa passou a deter três portais de e-commerce: Americanas, Shoptime e Submarino, tornando-se a maior empresa de comércio eletrônico da América Latina. A integração com o

Submarino foi sendo promovida nos anos seguintes e a empresa consolidou sua presença entre as principais companhias de comércio digital, com um aumento de capital de R\$ 2,38 bilhões em 2014. Dentre as empresas adquiridas nos anos seguintes pela B2W estão a Direct, de logística de e-commerce, a Click – Rodo, outra operadora logística, o Sieve Group, focado na prestação de serviços para e-commerce. No entanto, a companhia vendeu a Ingresso.com em 2015 por R\$ 280 milhões, assim como a Submarino Viagens. Em 2019, a companhia anunciou que abriria sete centros de distribuição até 2022 e um escritório na China para operar vendas on-line de produtos estrangeiros no país asiático. Em 2021, a Lojas Americanas S.A. e a B2W Digital S.A. se fundiram em uma única empresa, formando a Americanas S.A.

2.2 Mudanças na liderança da empresa e a apresentação de inconsistências contábeis

A liderança acionária da sociedade empresária fora ocupada até o final do ano de 2021 pelos empresários Jorge Paulo Lemann, Marcel Herrmann Telles e Carlos Alberto Sicupira, que também comanda a Inbev e a GP Investimentos (ALMEIDA, 2023).

Tendo em consideração a gestão empresarial, os respectivos empresários operaram a liderança acionária da *holding* através da 3G Capital Gestora de Recursos Ltda., empresa brasileira-estadunidense de *private equity*, com patrimônio total avaliado em R\$ 180 bilhões.

Em 11 de janeiro de 2023 a Americanas S.A informou a descoberta de um rombo de R\$ 20 bilhões, após inconsistências em lançamentos contábeis em exercícios anteriores. O caso foi divulgado pela própria empresa em Fato Relevante aos investidores. Já em 14 de janeiro de 2023 a empresa informou em comunicado ao mercado que as inconsistências contábeis somam R\$ 40 bilhões (RODRIGUES, 2023), e não R\$ 20 bilhões, como anteriormente divulgado.

Nesse interim, ainda em janeiro de 2023, através de petição, em ação judicial, o Banco BTG, credor da empresa que anunciou as supracitadas inconsistências contábeis, acusou textualmente o trio de empresários da 3G Capital de ter arquitetado ao longo de anos a "maior fraude corporativa de que se tem notícia na história do país" (SETTI, 2023).

Ainda de acordo com a petição, redigida pelos representantes legais da instituição financeira:

E tudo indica que todo esse artil já está sendo planejado e operado há muito tempo. Ao apagar das luzes de 2021, a 3G Capital simplesmente abre mão do controle da companhia, curiosamente sem qualquer prêmio, criando a figura de 'acionistas de referência' para seguir controlando suas decisões por trás dos panos, sem a exposição ordinária de um controlador comum (SETTI, 2023).

Finalmente, em 19 de janeiro de 2023, o juiz Paulo Assed Estefan, da 4ª Vara Empresarial da Capital da Comarca do Estado do Rio de Janeiro, deferiu processamento da Recuperação Judicial do Grupo Americanas, formado pelas sociedades Americanas S/A, B2W Digital Lux S.A.R.L, JSM Global S.À.R.L e ST Importações Ltda. O magistrado designou a Preserva-Ação Administração Judicial e o Escritório de Advocacia Zveiter para exercerem a administração judicial. Com a decisão, ficaram suspensas todas as execuções financeiras contra o Grupo Americanas (JUSTIÇA, 2023).

Ainda segundo a decisão:

O juízo está ciente das questões que já vêm sendo debatidas nestes autos e em recursos, por parte de credores detentores de expressivo relevo econômico, notadamente em relação às alegações de fraude e má-fé, que deverão ser apuradas em sede própria para a identificação dos seus eventuais responsáveis. Contudo, não se pode confundir nestes autos eventuais responsabilidades e atos praticados por gestores e/ou controladores com a necessária proteção da atividade econômica empresarial, que visa garantir a manutenção da fonte produtora, das dezenas de milhares de empregos diretos e indiretos e, por óbvio, o próprio interesse dos credores, preservando a empresa, sua função social e estimulando a atividade econômica produtiva, tudo nos termos do artigo 47 da Lei nº 11.101/20 (JUSTIÇA, 2023).

Desta forma, em síntese, fora apresentado toda a linha do tempo da sociedade empresária estudada na presente investigação científica, tudo de modo a contextualizar adequadamente o tema tratado.

Igualmente, cumpre salientar que são destrinchados os dispositivos legais pertinentes, como a Lei 11.101/2005, que regula a recuperação judicial, a extrajudicial e a falência do empresário e da sociedade empresária, bem como o teor da Governança Corporativa, vinculada ao estudo de caso deste artigo.

Em seguida, insta o exame do conteúdo da Governança Corporativa, relacionado às exigências do mercado 4.0. De tal forma é viável efetuar uma análise integral da matéria, e alcançar os objetivos gerais e específicos do texto científico.

3 A GOVERNANÇA CORPORATIVA E AS EXIGÊNCIAS DO MERCADO 4.0

A terminologia Governança Corporativa é conhecida por representar um símbolo para que as corporações sigam padrões estabelecidos nos diferentes relacionamentos que possuem com acionistas, membros dos conselhos de administração e fiscal, diretoria, e demais órgãos de

controle, além de considerar nesse rol as partes interessadas, que podem abranger futuros acionistas, além do próprio mercado de capitais, funcionários, consumidores, dentre outros.

Vale aqui destacar o que José Edwaldo Tavares Borba (2012) pontua no que tange à Governança Corporativa:

No Brasil, fala-se muito em governança corporativa, com os olhos postos apenas nos interesses de grupos minoritários de acionistas, quando, na verdade, o tema tem um arco muito mais amplo, e como tal abrangente do tríplice interesse de que trata o art. 116, parágrafo único, pois o conceito que se formou no direito anglo-americano, de *corporate governance*, designa o comprometimento da sociedade anônima com suas finalidades institucionais, vale dizer, com os grandes interesses que permeiam o universo corporativo, e que são, notadamente, os interesses dos acionistas minoritários, dos empregados da companhia, da comunidade em que esta atua e dos consumidores dos seus produtos (BORBA, 2012, p. 167).

Na verdade, é relevante tal afirmação, com vistas a, eventuais, equívocos de discussões sobre a dinâmica das corporações, quando privilegiam a maximização dos lucros, em detrimento dos demais interessados, que não podem ser relegados a segundo plano. Contudo, também ilegítimo pensar que, apenas, os interesses de minoritários mereçam ser protegidos, isso tudo viria contra o que em 2004, foi estabelecido pela Organização para a Cooperação e Desenvolvimento Econômico – OCDE (BRASIL, 2022) como sendo os *Principles of Corporate Governance*, destacando a relevância dos *stakeholders*.

Nesse sentido, imperioso identificar o significado de *stakeholder* (CAMARGO, 2019) e qual o entendimento desejável para o presente artigo.

O termo *Stakeholder* foi criado pelo filósofo Robert Edward Freeman, em 1963, a partir de um memorando interno da *Stanford Research*. *Stakeholders*, definição, segundo ele, se referia a “grupos que sem seu apoio a organização deixaria de existir”. Ou seja, são pessoas que têm interesse na gestão de empresas ou na gestão de projetos, tendo ou não feito investimentos neles (CAMARGO, 2019).

Na sua origem, portanto, a terminologia abrange terceiros que, apesar até mesmo de não serem pertencentes à corporação, são afetados por ela, de inúmeras formas, daí que a sua preservação precisa ser objeto de reflexão por seus gestores na condução de seu negócio.

Desse modo, o papel dos administradores das companhias é fundamental para que possam alcançar os “objetivos sociais”. No entendimento de Borba (2012):

Nos países anglo-americanos conferiu-se ao conselho de administração (*board of directors*) a missão de velar por esses interesses, e, para tanto, foi atribuída maior autonomia ao conselho, através da designação de conselheiros independentes. Deve-se acentuar, entretanto, que, no direito anglo-americano, o conselho de administração dispõe de poderes muito mais amplos do que no direito brasileiro, tanto que interfere

na administração executiva, da qual participa ativamente, inclusive mantendo sobre os diretores (*executive officers*) uma manifesta hierarquia (BORBA, 2012).

Na verdade, em cumprimento às regras contidas no Código de Boas Práticas¹ cuja observância se impõe, o Conselho de Administração ocupa papel fundamental, pois em suas agendas e atas devem constar vários temas, que foram sendo acrescentados, em linha com as exigências da sociedade, de modo geral, temas como: meio ambiente, clima, ESG, ética e integridade, era digital e ataques cibernéticos, capital humano, estratégia e planos de negócios, matriz de riscos, resultados e Demonstrativos Financeiros, sucessão, controles internos, fiscalização da diretoria, orçamento, efeitos pós pandemia e, por aí vai.

Destaque-se que o direito inglês, que realizou em 2006 uma grande revisão no que tange às sociedades, que, por sua vez, entrou em vigor em 2008 e denominou-se de novo *Company Act*, trouxe maiores responsabilidades e atribuições aos administradores, segundo Borba (2012):

As novas normas atribuem responsabilidade aos diretores relativamente a questões de meio ambiente, direitos de empregados e da comunidade, assim como no que tange à regularidade das demonstrações financeiras. Novos institutos foram criados com o objetivo de facilitar a atuação dos acionistas contra os administradores que descumpres os seus deveres perante a companhia e os acionistas (BORBA, 2012, p.168).

Na atualidade, as exigências são infinitas e a missão dos administradores é a cada dia mais desafiadora, não se admitindo que desconheça ou não tome providências em cada elo de temas inerentes à sua função. No passado não tão distante, a administração de companhias era bem menos complexa e as reuniões se faziam quase que em cumprimento à uma exigência estatutária e legal, mas não é mais o que se vê, daí que a Governança Corporativa, também é, infinitamente mais complexa.

Em brevíssima e apertada síntese a Governança Corporativa consiste em um padrão valioso para que as companhias, mas não apenas para elas, mas para todos os agentes que exercem atividade no mercado, se utilizem. No entendimento do IBGC (*S. n.*):

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 (IBGC, *S. n.*).

¹ Na verdade, originariamente elaborado pelo Instituto Brasileiro de Conselheiros de Administração (IBCA) em 1995, posteriormente, em 1999, renomeado para Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC),

Os pilares, princípios ou, também denominados, critérios de Boa Governança não são uma novidade, nem no Brasil e nem no exterior. Na verdade a Lei 6.404/76 os elenca na parte relativa aos Administradores e seus deveres, ao identificar os deveres de transparência, de informação dos administradores que, por sua vez, possui destinatários: a própria cia., os investidores em geral, entre outros, além do dever de lealdade, que abrange o dever de não concorrência e, principalmente, de sigilo acerca de informações privilegiadas, além do impedimento de participação de deliberações quando houver conflito de interesses, e, também, dever de informar sua posição no mercado e eventuais alterações, além da prestação de contas – *accountability*, comum a todos os agentes que gerem valores alheios.

Os deveres e responsabilidades contidos na Lei das S.A. foram se aprimorando ao longo dos anos, em especial, após a Constituição de 1988, a abertura do mercado brasileiro e a estabilização da economia nacional e o ingresso de investimentos estrangeiros que conduziram a novos padrões de governança, incluindo a necessidade de cumprimento de outros tantos elementos pelas organizações.

Em 27/11/1995 foi criado o instituto, atualmente conhecido como IBGC (*S. n.*), formado por 36 pioneiros:

Idealizado pelo administrador de empresas Bengt Hallqvist e pelo professor e consultor João Bosco Lodi, o Instituto Brasileiro de Conselhos de Administração (IBCA) nasceu com a ideia de fortalecer a atuação dos conselhos de administração – órgão de orientação, supervisão e controle nas empresas. Com o passar do tempo, as preocupações da governança corporativa se ampliaram para questões de propriedade, diretoria, conselho fiscal e auditoria independente, dentre outros (IBGC, *S. n.*).

Contudo, ao longo do tempo o Código de Melhores Práticas de Governança original que data de 1999, foi sofrendo revisões e a quinta e última foi publicada em 2015, mas com o advento da pandemia e diversos outros fatores foram necessárias adaptações às novas exigências. Nesse sentido iniciou-se em 2022 a revisão dos princípios contidos no Código, com vistas à adequação a tais mudanças.

O relato de Gabriele Alves (2022), que é membro da Comissão de Revisão do Código, assim destaca: “A preocupação inicial é que o processo de revisão seja muito mais abrangente, inclusivo e que de fato mantenha o código do IBGC como relevante, mantendo o papel que ele tem hoje.”

O mercado está em constante mudança e, portanto, os princípios da Boa Governança também precisam estar compatíveis com as previstas mudanças, como já se destacou anteriormente os Princípios Básicos contidos no Código de Melhores Práticas (IBGC, *S. n.*)²,

² Sobre algumas especificidades de Governança o IBGC em 2016 lançou o [“Código Brasileiro de Governança](#)

segundo ROSSI (2022) são:

Transparência, equidade, prestação de contas e responsabilidade corporativa são os princípios da governança corporativa, expressos como práticas de instituições que desenvolvem uma gestão íntegra e que respeita os interesses dos *stakeholders* internos e externos, gerando valor para a organização (ROSSI, 2022).

A Governança deve partir dos gestores das organizações, mas carece do comprometimento de todos da companhia, pois sem isso não haverá, na prática sua realização. Desse modo, antes de tudo, trata-se de uma questão de cultura organizacional, na qual todos os elos se fecham, formando uma corrente íntegra.

A principal discussão entre os administradores deve ser a discussão do modelo de negócios, que levará em conta princípios éticos e deverá observar toda a cadeia produtiva da organização, pois, qualquer elemento que se desvie da integridade poderá macular toda a companhia. A cadeia produtiva é peça fundamental, tanto que deve também cumprir padrões de excelência em todos os níveis, inclusive os aspectos ESG - *Environmental, Social and Governance* (GALLO; MARSHALL, 2022), no Brasil traduzido para ASG - Ambiente, Sustentabilidade e Governança.

Os gestores precisam ser diligentes na contratação e também nas investigações quando algo transparecer em desacordo com a missão e princípios da organização. Não se admite que administradores não se envolvam nos detalhes, aparentemente, menos significativos da companhia, pois sua missão é zelar pelo todo e não é só o seu nome que está em jogo, mas o nome da corporação e a “vida” de todos que a compõem, sejam eles agentes internos ou externos à ela.

A complexidade do dia-a-dia das organizações trouxe vários padrões de natureza preventiva como é o caso do *compliance* e da criação dos códigos de ética. Todavia, não adianta ter um excelente código e gestores de altíssima competência técnica se não há o reconhecimento da verdadeira relevância da governança. Daí ser fundamental que o *compliance officer* da corporação, atue com independência e autonomia.

Pode-se dizer que *Compliance*, que vem do verbo *to comply*, que significa estar em conformidade e cumprir normas internas e externas. Inicialmente vinculava-se a setores

[Corporativa – Companhias Abertas](#). Focado nas sociedades anônimas de capital aberto e desenvolvido pelo Grupo de Trabalho (GT) Interagentes sob a liderança do IBGC, o documento foi incorporado à regulação e tornou-se o primeiro código de governança aplicável a todas as companhias listadas na bolsa de valores. O código tornou-se também o primeiro documento do mercado de capitais brasileiro a seguir o modelo “pratique ou explique”, considerado o vetor do desenvolvimento da governança corporativa em diversos países.” IGGC (S. n.)

financeiros e de telecomunicações e, reconhecidamente, de origem anglo-saxônica, cuja origem se deu na esteira da necessidade de estabelecer normas e padrões, cumprir leis, realizar monitoramento nas atividades e relações dos agentes econômicos, tendo surgido após a quebra da Bolsa de Valores de Nova York, em 1929, quando foi criada a SEC – *Securities and Exchange Commission*, em 1934, que é similar à nossa CVM, com vistas a supervisionar o mercado de valores mobiliários, além da conduta de agentes financeiros, monitorando demonstrativos financeiros das S.A. abertas. De lá para cá seu papel e relevância nas organizações só tem sido ampliado, especialmente com a criação da figura do *Compliance Officers*, com o intuito de estabelecer procedimentos de controle interno e de auxiliar os departamentos das companhias dando-lhes a devida supervisão.

O mercado para ter um bom e regular funcionamento carece de confiança de seus investidores e acionistas, daí que a transparência em todos os níveis das organizações é fundamental para que se desenvolvam e cumpram sua função social e *compliance* auxilia nessa missão.

4 A GOVERNANÇA CORPORATIVA APRESENTADA PELA AMERICANAS S.A

A partir do tratamento adequado sobre a Governança Corporativa, é possível passar do geral para o específico, e analisar especialmente o funcionamento e a gestão empresarial da Americanas S.A.

Neste caso, é necessário o conhecimento acerca da estrutura interna da Americanas S.A., principalmente antes do deferimento do pedido de recuperação judicial, que ocorreu em 19 de janeiro de 2023.

Assim, vale informar que a Governança Corporativa da Americanas S.A fora regida por um Estatuto Social e por um conjunto de políticas, normas e procedimentos que estabelecem as responsabilidades e os direitos de seus acionistas, conselheiros, diretores e demais colaboradores. Institucionalmente a empresa declara ter como as suas principais estruturas e práticas (AMERICANAS, 2023c):

1. Conselho de Administração: Composto por membros independentes, que são eleitos pelos acionistas em assembleia geral. O Conselho é responsável por definir a estratégia da empresa, aprovar investimentos, monitorar a gestão e fiscalizar os resultados.
2. Comitês de Assessoramento: Que auxiliam o Conselho de Administração em suas decisões, tais como o Comitê de Auditoria e o Comitê de Remuneração e Sucessão.

3. **Transparência:** A empresa alega adotar práticas transparentes em suas operações, tais como a divulgação de relatórios financeiros, demonstrações contábeis, atas das assembleias e reuniões do Conselho de Administração, além de manter um canal de comunicação com seus stakeholders.

4. **Gestão de Riscos:** Área responsável por identificar, avaliar e gerenciar os riscos inerentes às suas atividades.

5. **Código de Conduta e Ética:** Estabelece as regras de conduta esperadas de seus colaboradores e parceiros de negócios.

6. **Sustentabilidade:** A empresa alega adotar práticas sustentáveis em suas operações, tais como a gestão eficiente de recursos, a redução de emissões de gases de efeito estufa, a adoção de práticas socialmente responsáveis, entre outras.

Em resumo, apesar das inconsistências contábeis e da recuperação judicial em curso, a Americanas S.A, factualmente, alega adotar todas as práticas que compõem uma boa Governança Corporativa.

Entretanto, é devido ressaltar que a Governança Corporativa não é somente um conjunto de boas iniciativas para a apreciação do mercado, mas sim baseada em princípios de transparência, ética, responsabilidade e sustentabilidade, visando garantir a proteção real dos interesses de seus acionistas e demais *stakeholders*, bem como a longevidade e o sucesso da empresa no mercado.

Sobre a relação entre boas práticas e princípios, de acordo com o Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa, elaborado pelo Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (2009):

Governança Corporativa é o sistema pelo qual as organizações são dirigidas, monitoradas e incentivadas, envolvendo os relacionamentos entre proprietários, Conselho de Administração, Diretoria e órgão de controle. As boas práticas de Governança Corporativa convertem princípios em recomendações objetivas, alinhando interesses com a finalidade de preservar e otimizar o valor da organização, facilitando seu acesso a recursos e contribuindo para sua longevidade (IBGC, 2009).

Deste modo, tendo em consideração o explicitado conceito de Governança Corporativa e as exigências do mercado 4.0, bem como a apresentação das tomadas de decisão da Americanas S.A, é primordial o estudo sobre os efeitos mercadológicos de uma recuperação judicial, fundamentada na Lei nº 11.101 de 2005. Deste modo, é factível desenvolver uma crítica fundamentada acerca do presente estudo de caso, e resolver o problema da pesquisa.

5 OS EFEITOS MERCADOLÓGICOS DA RECUPERAÇÃO JUDICIAL

Em sequência, vale exposição e averiguação sobre o instituto legal da recuperação judicial, e as suas consequências judiciais e sociais, no país. A matéria merece ser tratada em números que expressem a realidade dos cidadãos, bem como à luz do direito material nacional.

Neste sentido, em números absolutos, conforme Indicadores da Serasa Experian, em 2020 foram requeridas 1.261 recuperações judiciais, sendo deferidas 921 e concedidas 467. No mesmo ano foram requeridas 972 falências, sendo decretadas 690. Já no ano de 2021 foram requeridas 891 recuperações judiciais, sendo deferidas 723 e concedidas 617. Neste ano foram requeridas 950 falências e decretadas 622 (CARDOSO, 2022).

Os dados apresentados e apurados indicam uma vultosa utilização do instituto legal da recuperação judicial no Brasil, assim como a ocorrência de falências de empresas. Inclusive, é possível perceber que reduziram, em valores absolutos, as recuperações judiciais e falências entre 2020 e 2021. Com efeito, é importante ressaltar que o país e o mundo sofreram os efeitos da pandemia do COVID-19, em 2020. Já o ano de 2021 fora de retomada da atividade econômica e de recuperação parcial.

O Produto Interno Bruto (PIB), que é a soma dos bens e serviços finais produzidos no país, avançou 0,5% no quarto trimestre de 2021 e encerrou o ano com crescimento de 4,6%, totalizando R\$ 8,7 trilhões. Com esse resultado, foram superadas as perdas de 2020, quando os efeitos da Covid-19 fizeram com que a economia encolhesse 3,9% (PIB, 2022).

Já no que tange ao ano seguinte, de acordo com os dados do Indicador de Falências e Recuperação Judicial da Serasa Experian, em agosto de 2022 foram feitas 74 solicitações de recuperação judicial frente às 111 realizadas no mesmo mês do ano anterior, variação que significa uma queda de 33,3%. As micro e pequenas empresas foram as que mais solicitaram esse recurso, com 51 pedidos (CARDOSO, 2022). Da mesma forma, o Produto Interno Bruto (PIB) encerrou o ano de 2022 com crescimento de 2,9%, totalizando R\$ 9,9 trilhões (CAMPOS, 2023).

Assim, é viável arguir que as quedas nas solicitações de recuperação judicial acompanharam o desempenho econômico do país, nos anos de 2020, 2021 e 2022. Entretanto, a *performance* da Americanas S.A não seguiu a direção da média da economia nacional, pois as inconsistências contábeis que resultaram em rombo financeiro, já apresentadas neste texto, dizem respeito ao ano de 2022.

Além disso, sobre a importância e a influência da atividade empresarial para o bom funcionamento de uma economia de mercado, pode-se sustentar que as empresas são

fundamentais ao progresso da sociedade, eis que criam empregos, incentivam o desenvolvimento tecnológico, geram arrecadação, produzem bens e serviços imprescindíveis à satisfação das necessidades humanas, dentre outras. Neste sentido, tem-se que o fenômeno da globalização propiciou o surgimento de grandes empresas, as quais, economicamente, apresentam-se mais fortes do que muitos países (BODNAR; LANZARINI; 2020). Hoje, certas empresas transnacionais podem interferir em questões econômicas, ambientais e sociais de maneira mais incisiva e direta do que muitos chefes de Estado. Todavia, com um cenário econômico complexo, muitas empresas se encontram em crise, notadamente financeira, sendo grande o número daquelas que não conseguem superar suas dificuldades, deixando de honrar seus compromissos e acabando por encerrar suas atividades. Isto posto, ressalta-se que a quebra traz consigo consequências avassaladoras de toda ordem: perde-se uma fonte produtora de bens e serviços e gera-se desemprego (BODNAR; LANZARINI; 2020). São reflexos econômicos, sociais e ambientais que comprometem o desenvolvimento da comunidade em que a empresa se encontrava inserida.

Neste contexto, é relevante o caso da Americanas S.A, pois a influência de uma potencial crise econômica empresarial pode transcender os seus acionistas, devido justamente a magnitude desta sociedade empresária, já demonstrada no seu histórico.

Assim, diante dos problemas financeiros de pessoas jurídicas que influenciam a sociedade, é imprescindível o exame da Lei nº 11.101/05 conhecida como “LRF”, que regulamentou o procedimento de recuperação judicial.

A referida legislação regula a recuperação judicial, que é um mecanismo que busca auxiliar as empresas que se encontram em situações financeiras críticas a encontrarem meios de renegociar dívidas e adotarem medidas que possam restabelecer o bom andamento da empresa assegurando a manutenção da fonte de produção, cumprindo sua função social, tendendo os interesses dos credores e colaborando para o crescimento da economia nacional (WILKEN; STARLING e ALBUQUERQUE, 2019).

Conforme o Art. 47 da Lei 11.101/05, busca-se permitir que a empresa supere a crise econômico-financeira que enfrenta e seu estado de insolvência, visando assegurar 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.

São princípios que pautam o processo de recuperação judicial, que a Americanas S.A deverá seguir: Princípio da Transparência e da Lealdade (WINCKLER, 2018); Princípio da Preservação da Empresa (NONES, 2008); Princípio da Função Social da Empresa (BRASIL, 2005); Princípio da Paridade dos Credores (BRASIL, 2005) e o Princípio da Viabilidade da

Empresa (WINCKLER, 2018).

5.1. Os efeitos econômicos das inconsistências contábeis e a recuperação judicial da Americanas S.A

Existe enorme complexidade em mensurar os efeitos econômicos totais, decorrentes dos notórios problemas financeiros da sociedade empresarial. A Americanas S.A emprega mais de 100 mil trabalhadores e trabalhadoras no Brasil – cerca de 44 mil são diretos e cerca de 56 mil indiretos, e possui 2.000 fornecedores diferentes dentre pessoas físicas e jurídicas, além de mais de 53 mil vendedores autônomos que utilizam o *marketplace* da empresa. A empresa também mantém 1.700 lojas físicas, bem como possui uma gigantesca estrutura física própria de armazenamento e estoque de mercadorias, vendidas presencialmente ou digitalmente. De mais a mais, a nova lista de credores do processo de recuperação judicial, publicada em janeiro de 2023, da Americanas S.A atualiza a dívida total da varejista com os cinco maiores bancos do País, de R\$ 13,1 bilhões para R\$ 15,2 bilhões (ESTADÃO, 2023). Por conseguinte, tendo em conta a incerteza sobre o futuro da empresa, que pode passar por uma recuperação judicial bem-sucedida, e que ainda possui o trio Jorge Paulo Lemann, Marcel Telles e Carlos Alberto Sicupira como sócios, é imponderável sustentar em números concretos o prejuízo social da instabilidade econômica. Todavia, é seguro depreender que milhares de cidadãos podem ser afetados, caso ocorra uma diminuição representativa de operação da empresa.

6 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A partir da execução da investigação científica foram obtidos resultados, atrelados a proposta metodológica do artigo. Desta maneira, o primeiro resultado foi a compreensão do fenômeno da Governança Corporativa. Levando em conta a revisão de literatura, é cabível sustentar que a Governança Corporativa consiste em um conjunto de práticas e processos adotados pelas empresas para garantir a transparência, a ética, a responsabilidade e a sustentabilidade das operações, e para alinhar os interesses dos acionistas, dos executivos e dos demais *stakeholders* da empresa.

O segundo resultado fora a resolução do problema da pesquisa: qual a efetividade jurídica do instituto da governança corporativa no caso da Americanas S.A?

A efetividade jurídica da Governança Corporativa da empresa depende de vários fatores, tais como a qualidade dos controles internos, a cultura de *compliance*, o cumprimento das leis e normas aplicáveis, dentre outros. Foi possível verificar que a Governança Corporativa não é

uma garantia absoluta de conformidade com as leis e normas, mas sim um conjunto de práticas e processos que buscam minimizar os riscos e aumentar a transparência e a responsabilidade das operações da empresa.

Isto posto, o objetivo específico de resolução do problema da pesquisa fora alcançado. Igualmente, os objetivos gerais de analisar o caso, sob as perspectivas da governança, do mercado e da sociedade brasileira foram alcançados, tendo em vista todo o caso narrado com detalhes, dados, fontes e informações legais.

Por fim, vale ressaltar que a entrada em Recuperação Judicial não significa, necessariamente, uma falha somente da Governança Corporativa. A Recuperação Judicial pode ser resultado de diversos fatores, tais como problemas de gestão, crises econômicas, mudanças no mercado, dentre outros. A Governança Corporativa é importante para mitigar riscos, garantir transparência, ética e sustentabilidade nas operações da empresa, mas não assegura o sucesso financeiro empresarial.

REFERÊNCIAS

ALMEIDA, M. Americanas tem se mantido relevante no varejo nos últimos 94 anos; veja a história. **ISTOÉ Dinheiro**, São Paulo, 12 jan. 2023. Disponível em: <https://www.istoedinheiro.com.br/americanas-tem-se-mantido-relevante-no-varejo-ao-longo-de-94-anos/>. Acesso em: 13 abr. 2023.

ALVES, G. Instituto se prepara para a revisão de seu Código de Governança: Cris Pereira, da comissão de revisão do Código, fala sobre parte das etapas de trabalho com previsão de início para este ano. **Blog do IBGC**, São Paulo, 11 fev. 2022. Disponível em: <https://www.ibgc.org.br/blog/revisao-do-codigo-governanca-ibgc>, acesso em 19/03/2023.

AMERICANAS S. A. **Fato Relevante**. [S. l.]: Americanas S.A., 25 jan. 2023a. FATO RELEVANTE. <https://api.mziq.com/mzfilemanager/v2/d/347dba24-05d2-479e-a775-2ea8677c50f2/d1784295-8297-1fd2-5d2f-d79aad5312de?origin=1>. Americanas S.A. RI. Consultado em 15 de mar. de 2023

AMERICANAS S. A. **Fato Relevante**. [S. l.]: Americanas S.A., 25 jan. 2023b. Disponível em: «FATO RELEVANTE» <https://api.mziq.com/mzfilemanager/v2/d/347dba24-05d2-479e-a775-2ea8677c50f2/7d467a28-684d-08d9-4380-62b6a10979a9?origin=1>. Acesso em 20 de jan. de 2023

AMERICANAS S.A. Visão geral - Governança Corporativa. *In*: CONGRESSO BRASILEIRO DE ADMINISTRAÇÃO, 25, 2023, Rio de Janeiro. **Anais eletrônicos** [...]. Rio de Janeiro: CRA-RJ, 2023c.

BAUER, M. W.; GASKEL, G. **Pesquisa qualitativa com texto: imagem e som: um manual prático**. Petrópolis: Vozes, 2017.

BODNAR, Z.; LANZARINI, C. A. A sustentabilidade empresarial como critério normativo à efetividade do instituto da recuperação judicial. **Scientia Iuris**, [S. l.], v. 24, n. 1, p. 124–141, 2020. Disponível em: <https://ojs.uel.br/revistas/uel/index.php/iuris/article/view/38866>. Acesso em: 13 abr. 2023.

BORBA, J. E. T. **Direito Societário**. Rio de Janeiro: Renovar, 2012.

BRASIL. Presidência da República. **Lei nº 11.101, de 9 de fevereiro de 2005**. Regula a recuperação judicial, a extrajudicial e a falência do empresário e da sociedade empresária. Brasília: Presidência da República, 2005. Disponível em: https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2004-2006/2005/lei/111101.htm. Acesso em: 22 de out. de 2018.

BRASIL. Ministério da Economia. Membros e Estrutura Organizacional da OCDE. [S. l.]: **Gov.br**, 06 abr. 2022. <https://www.gov.br/economia/pt-br/assuntos/ocde/membros-e-estrutura-organizacional-da-ocde#:~:text=A%20Organiza%C3%A7%C3%A3o%20para%20a%20Coopera%C3%A7%C3%A3o,o%20M%C3%A9xico%20e%20a%20Turquia>. Acessado em 17/03/2023.

CAMARGO, R. *Stakeholders*: entenda a grande importância deles no gerenciamento de projetos. **Blog Robson Camargo**, São Paulo, 11 out. 2019. Disponível em: <https://robsoncamargo.com.br/blog/O-que-sao-stakeholders-Saiba-tudo-sobre-eles-e-sua-importancia> Acesso em 13/03/2023.

CAMPOS, A. C. PIB cresce 2,9% em 2022 e fecha o ano em R\$ 9,9 trilhões. **Agência Brasil**, Rio de Janeiro, 02 mar. 2023. Disponível em: <https://agenciabrasil.ebc.com.br/economia/noticia/2023-03/pib-cresce-29-em-2022-e-fecha-o-ano-em-r-99-trilhoes>. Acesso em: 05 abril 2023.

CARDOSO, L. Indicadores da Serasa Experian. Brasil teve 1.239 recuperações judiciais e falências em 2021. **Poder360**, [S. l.], 22 jan. 2022. Disponível em: <https://www.poder360.com.br/justica/brasil-teve-1-239-recuperacoes-judiciais-e-falencias-em-2021/>. Acesso em: 13 abr. 2023.

ESTADÃO. Americanas revisa dívida com grandes bancos de R\$ 131 bi para R\$ 152 bi. **Infomoney**, São Paulo, 11 fev. 2023. Disponível em: <https://www.infomoney.com.br/negocios/americanas-revisa-divida-com-grandes-bancos-de-r-131-bi-para-r-152-bi/>. Acesso em: 14 abr. 2023.

GALLO, V dos S.; MARSHALL, C. I. ESG, Mercado e Fundos de Investimento. *In*: MARSHALL, C.; PESSOA, L.; LAGASSI, V. (org.) **Temas Contemporâneos de Direito Empresarial**, vol. 4. Rio de Janeiro: Lumen Juris, 2022, p. 290.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA – IBGC. **Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa**. 4. ed. São Paulo: IBGC, 2009.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA – IBGC. Governança Corporativa. São Paulo: IBGC, [S. n.]. Disponível em: <https://www.ibgc.org.br/conhecimento/governanca-corporativa>, Acesso em 08 de mar. de 2023.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA – IBGC. Nossa História. São Paulo: IBGC, [S. n.]. Disponível em: <https://www.ibgc.org.br/conhecimento/governanca-corporativa>, Acesso em 19 de mar. de 2023.

JUSTIÇA defere processamento da recuperação judicial do Grupo Americanas. **Tribunal de Justiça do Estado do Rio de Janeiro**, Rio de Janeiro, 19 já. 2023. Disponível em: <https://www.tjrj.jus.br/web/guest/noticias/noticia/-/visualizar-conteudo/5111210/135037501>. Acesso em: 14 abr. 2023. Número do Processo: 0803087-20.2023.8.19.0001.

NONES, N. Sobre o Princípio da Preservação da Empresa. **Revista Jurídica – CCJ/FURB**, v. 12, n. 23, p. 114-129, jan.-jun. 2008. Disponível em: <<http://proxy.furb.br/ojs/index.php/juridica/article/view/841/661>>. Acesso em 21 out. 2022 p. 115

PIB cresce 4,6% em 2021 e supera perda provocada em 2020 pelos efeitos da Covid-19. **Gov.br**, [S. l.], 11 mar. 2022. Disponível em: <https://www.gov.br/pt-br/noticias/financas-impostos-e-gestao-publica/2022/03/pib-cresce-4-6-em-2021-e-supera-perda-provocada-em-2020-pelos-efeitos-da-covid-19>. Acesso em: 14 abr. 2023.

RODRIGUES, L (Brasil Econômico). Lojas Americanas diz que rombo é, na verdade, de R\$ 40 bilhões. **IG Economia**, [S. l.], 14 jan. 2023. Disponível em: <https://economia.ig.com.br/2023-01-14/americanas-divida-40-bilhoes.html>. Acesso em: 14 fev. 2023.

ROSSI, M. Educação e governança: correlação, princípios e conceitos: Veja como os valores de governança se relacionam com as instituições educacionais e com a educação de pessoas. **Blog do IBGC**, São Paulo, 1 ago. 2022. <https://ibgc.org.br/blog/educacao-governanca-correlacao-principios-conceitos>. Acesso em 19/03/2023.

SETTI, R. As duríssimas palavras do BTG contra Lemann e 3G Capital no caso Americanas. **O Globo**, Rio de Janeiro, 16 jan. 2023. Disponível em: <https://oglobo.globo.com/blogs/capital/post/2023/01/as-durissimas-palavras-do-btg-contra-lemann-e-3g-capital-no-caso-americanas.ghtml>. Acesso em: 14 abr. 2023.

WILKEN, M. L. F. D. X. D.; STARLING e ALBUQUERQUE, A. L. de M. Recuperação Judicial: uma análise de sua incidência e efetividade no cenário econômico brasileiro. **Jures**, [S. l.], v. 11, n. 21, 2019. Disponível em: <https://estacio.periodicoscientificos.com.br/index.php/juresvitoria/article/view/552/494>. Acesso em: 15 abr. 2023.

WINCKLER, L. G. A recuperação judicial de empresas e seus princípios norteadores: Uma necessária reflexão em tempos de crise. **Jus.com.br**, [S. l.], 25 out. 2018. Disponível em: < <https://jus.com.br/artigos/64936/a-recuperacaojudicial-de-empresas-e-seus-principios-norteadores-uma-necessaria-reflexao-em-tempos-de-crise>>. Acesso em: 22 de outubro de 2018.