CENTRO UNIVERSITÁRIO ALVES FARIA – UNIALFA
BACHARELADO EM ADMINISTRAÇÃO – BA

Amanda de Souza Fernandes
Amanda Nunes Carvalho
Larissa de Sousa Santos
Sthella Sobrinho Alcântara

PLANEJAMENTO ESTRATÉGICO SOB A RECUPERAÇÃO FINANCEIRA DA LOJAS AMERICANAS

GOIÂNIA/GO
2025

Amanda de Souza Fernandes
Amanda Nunes Carvalho
Larissa de Sousa Santos
Sthella Sobrinho Alcântara

PLANEJAMENTO ESTRATÉGICO SOB A RECUPERAÇÃO FINANCEIRA DA LOJAS AMERICANAS

Trabalho de conclusão de curso apresentado ao Centro Universitário Alves Faria – UNIALFA, como requisito final para obtenção do título de Bacharel em Administração. Orientador: **Ms. Bruno Alcântara de Souza e Costa**

Área de Concentração: Administração
Orientador: Ms. Bruno Alcântara de Souza e Costa

GOIÂNIA/GO
2025

Amanda de Souza Fernandes
Amanda Nunes Carvalho
Larissa de Sousa Santos
Sthella Sobrinho Alcântara

PLANEJAMENTO ESTRATÉGICO SOB A RECUPERAÇÃO FINANCEIRA DA LOJAS AMERICANAS

Trabalho de conclusão de curso Bacharel em Administração. Orientador: **Ms. Bruno Alcântara de Souza e Costa.**

Área de Concentração: Administração
Orientador: Ms. Bruno Alcântara de Souza e Costa

Aprovado 11 de dezembro de 2025.

BANCA EXAMINADORA

Documento assinado digitalmente
gov.br BRUNO ALCANTARA DE SOUZA E COSTA
Data: 18/12/2025 20:22:57-0300
Verifique em https://validar.iti.gov.br

Ms. Bruno Alcântara de Souza e Costa
Orientador

Dr. Jean Gleyson Farias Martins
Examinador

GOIÂNIA/GO
2025

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 – Maiores recuperações judiciais do Brasil (valores em R$ bilhões) 17
Gráfico 2 – Evolução do valor da ação AMER3 entre janeiro de 2023 e janeiro de 2024.....32
Gráfico 3 – Histórico do valor da ação AMER3 até 10/01/2023.....36
Gráfico 4 – Queda do valor da ação AMER3 após anúncio da fraude (jan/2023) 37
Gráfico 5 – Evolução do valor da ação AMER3 após recuperação judicial (jan/2024–jul/2025) 39
Gráfico 6 – Evolução semanal das vendas e dos clientes recorrentes na campanha do Dia das Mães.....42

LISTA DE FIGURAS

Figura 1 – Níveis de Planejamento Organizacional.....12

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 – Princípios da Governança Corporativa segundo o IBGC (2022) 19
Tabela 2 – Evolução do número de lojas da Americanas entre 2022 e 2024.....28
Tabela 3 – Endividamento Consolidado da Americanas..... 30
Tabela 4 – Indicadores financeiros da Americanas S.A. no 2º trimestre de 2025..... 43

LISTA DE ABREVIATURAS

AMER3 – Código de negociação das ações da Americanas S.A. na B3

API – *Application Programming Interface* (Interface de Programação de Aplicações)

CTN – Código Tributário Nacional

FMI – Fundo Monetário Internacional

IBGC – Instituto Brasileiro de Governança Corporativa

LRF – Lei de Responsabilidade Fiscal

PRJ – Plano de Recuperação Judicial

RGF – Relatório de Gestão Fiscal

RREO – Relatório Resumido da Execução Orçamentária

S.A. – Sociedade Anônima

SWOT – *Strengths, Weaknesses, Opportunities and Threats* (Análise de Forças, Fraquezas, Oportunidades e Ameaças)

RESUMO

Este trabalho analisa o papel do planejamento estratégico na recuperação financeira da Lojas Americanas S.A., considerando os desafios enfrentados após a descoberta de inconsistências contábeis que impactaram sua estabilidade e reputação no mercado. O estudo investiga como a gestão estratégica pode contribuir para a reestruturação da empresa, garantindo sua sustentabilidade e competitividade no setor varejista. Para isso, são abordados conceitos essenciais, como gestão de riscos, governança corporativa e planejamento financeiro, destacando estratégias que podem fortalecer o posicionamento da empresa e prevenir crises futuras. A pesquisa adota uma abordagem qualitativa e exploratória, utilizando análise documental de relatórios financeiros, decisões judiciais e literatura especializada. Os resultados demonstram que a implementação de um planejamento estratégico sólido é fundamental para recuperar a confiança do mercado, otimizar a gestão interna, permitindo que a empresa se adapte às transformações do ambiente corporativo.

Palavras-chave: Planejamento Estratégico; Governança Corporativa; Crise Empresarial

ABSTRACT

This study analyzes the role of strategic planning in the financial recovery of Lojas Americanas S.A., considering the challenges faced after the discovery of accounting inconsistencies that impacted its stability and reputation in the market. The research investigates how strategic management can contribute to the company's restructuring, ensuring its sustainability and competitiveness in the retail sector. To achieve this, essential concepts such as risk management, innovation, corporate governance, and financial planning are discussed, highlighting strategies that can strengthen the company's positioning and prevent future crises. The study adopts a qualitative and exploratory approach, using document analysis of financial reports, judicial decisions, and specialized literature. The results demonstrate that the implementation of solid strategic planning is crucial to regain market confidence, optimize internal management, enabling the company to adapt to corporate environment transformations.

Key-words: Strategic Planning; Corporate Governance; Business Crisis.

SUMÁRIO

Sumário 10
1 INTRODUÇÃO 11
1.1 CONTEXTUALIZAÇÃO 11
1.2 PROBLEMÁTICA 12
1.4 OBJETIVOS 12
1.4.1 OBJETIVO GERAL 12
1.4.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS 12
1.4 JUSTIFICATIVA 12
2 REFERENCIAL TEÓRICO 14
2.1 Definição do Tema e Principais Conceitos 14
2.3 Planejamento Estratégico 15
2.4 Problemas Fiscais em Organizações 17
2.5 Recuperação Judicial 18
2.6 Governança Corporativa e Crises Financeiras 21
2.7 Planejamento Financeiro em Momentos de Recuperação 22
2.8 Comunicação Corporativa em Cenários de Crise 23
4 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS 27
4.1 Método de Pesquisa 27
4.2 Tipo de Pesquisa 28
4.3 População e Amostra 29
4.4 Técnica de Coleta de Dados 29
4.5 Instrumento de Coleta de Dados 30
5 RESULTADOS E ANÁLISE DOS DADOS 34
5.1 Cenário pré-crise 37
5.2 O anúncio das inconsistências contábeis 39
5.4 Resultados do primeiro semestre de 2025 41
5.5 Evidências de retomada e confiança do mercado 42
5.6 Comprovação dos planejamentos estratégicos 43
5.7 Desempenho operacional e estratégias de venda no 2T25 44
6 CONSIDERAÇÕES FINAIS 48
REFERÊNCIAS 51

1 INTRODUÇÃO

O ambiente empresarial atual exige das organizações a adoção de práticas estratégicas que permitam lidar com constantes transformações do mercado. Nesse cenário, o planejamento estratégico torna-se essencial para a antecipação de riscos, garantia de competitividade. A crise enfrentada pelas Americanas S.A., decorrente de inconsistências contábeis, evidenciou a necessidade de uma gestão mais eficaz e alinhada aos desafios do mercado moderno. Assim, este estudo propõe uma análise sobre como o planejamento estratégico pode contribuir para a recuperação financeira da empresa, destacando sua relevância na gestão de riscos e na retomada de uma atuação sustentável no varejo brasileiro.

1.1 CONTEXTUALIZAÇÃO

Atualmente, o planejamento estratégico é um fator essencial para a competitividade das empresas, permitindo que elas antecipem riscos, aproveitem oportunidades e inovem de forma sustentável. O mercado está em constante transformação, impulsionado por avanços tecnológicos, mudanças no comportamento do consumidor e a crescente influência das redes sociais. Uma das tendências mais notáveis neste fim de século são os esforços das empresas para oferecer soluções que satisfaçam plenamente as necessidades dos clientes. Nesse contexto, as organizações precisam adotar estratégias que garantam sua adaptação e crescimento, minimizando ameaças e potencializando seus diferenciais. Segundo Kotler e Keller (2022, p. 35), o marketing moderno exige que as empresas criem valor superior e duradouro para os clientes como forma de manter-se competitivas em um mercado em constante transformação.

Com o avanço das redes sociais, os consumidores passaram a ter um papel ainda mais ativo, influenciando diretamente as decisões empresariais.

A Americanas S.A., uma das maiores redes varejistas do Brasil, enfrentou recentemente uma grave crise financeira, resultado de inconsistências contábeis que abalaram sua reputação e a confiança do mercado. O impacto dessa crise foi sentido tanto internamente, com dificuldades operacionais e na gestão, quanto externamente, afetando fornecedores, investidores e consumidores. Diante desse cenário, torna-se fundamental compreender como um planejamento estratégico eficiente pode auxiliar na gestão de riscos, garantindo a sustentabilidade da empresa a longo prazo. Assim, este estudo analisará a importância do planejamento estratégico na gestão de riscos da Americanas S.A., destacando os desafios enfrentados e propondo estratégias para fortalecer sua atuação no mercado.

1.2 PROBLEMÁTICA

A crise enfrentada pela Lojas Americanas S.A. evidenciou falhas significativas em seu planejamento estratégico, especialmente na gestão de riscos. Diante desse cenário, surge a seguinte questão: como o planejamento estratégico pode contribuir para melhorar a gestão de riscos na Lojas Americanas S.A.?

1.4 OBJETIVOS

1.4.1 OBJETIVO GERAL

Analisar como o planejamento estratégico pode ser utilizado para aprimorar a gestão de riscos na Lojas Americanas S.A., visando prevenir futuras crises e fortalecer sua competitividade.

1.4.2 OBJETIVOS ESPECÍFICOS

- Verificar falhas no planejamento estratégico da Lojas Americanas S.A., relacionadas à gestão de riscos.
- Avaliar as estratégias adotadas pela empresa durante a crise e seu impacto na recuperação.
- Descrever melhorias no planejamento estratégico para otimizar a gestão de riscos.

1.4 JUSTIFICATIVA

O planejamento estratégico é essencial para a recuperação financeira da Lojas Americanas S.A., pois orienta a reorganização de recursos, a gestão de riscos e a retomada da confiança do mercado. A crise enfrentada pela empresa mostrou a necessidade de estratégias mais eficazes, e os resultados recentes como o crescimento de 24,7% na receita líquida e a redução da dívida bruta evidenciam a viabilidade de ações planejadas.

Este estudo se justifica pela oportunidade de analisar como o planejamento estratégico pode gerar efeitos concretos e sustentáveis, fortalecendo não apenas a companhia, mas também

outras empresas do setor varejista. Além disso, destaca-se a importância da literatura acadêmica e profissional, que contribui para a sociedade ao disseminar boas práticas de gestão e promover a cultura da prevenção em cenários de crise.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Definição do Tema e Principais Conceitos

Este trabalho aborda o papel do planejamento estratégico no processo de recuperação financeira da Lojas Americanas S.A., diante de uma crise que envolveu problemas fiscais e a necessidade de entrar com pedido de recuperação judicial. Para entender essa situação, é essencial compreender alguns conceitos-chave.

A aprendizagem organizacional refere-se à capacidade de adquirir, criar, compartilhar e utilizar conhecimentos de maneira eficaz para melhorar o desempenho e a adaptabilidade organizacional (GARVIN, 1993, p. 80).

A seguir, a Figura 1 ilustra os três níveis de planejamento organizacional e suas características quanto ao escopo e horizonte temporal das decisões:

Figura 1 – Níveis de Planejamento Organizacional



Fonte: Oliveira (2012).

A figura evidencia que o planejamento estratégico ocupa o topo da estrutura, sendo responsável por decisões amplas e de longo prazo, enquanto o planejamento tático e operacional trata de decisões mais específicas e de curto prazo.

Já os Problemas Fiscais dizem respeito a irregularidades na área tributária, como erros contábeis, sonegação ou má gestão das obrigações com o fisco. Essas falhas podem causar grandes impactos financeiros, além de afetar a imagem da empresa. No Brasil, tais irregularidades são tratadas com base no Código Tributário Nacional (Lei nº 5.172/1966), que define as obrigações fiscais das empresas. Quando não cumpridas, podem levar a penalidades

como multas, autuações e processos judiciais. Em casos mais graves, como o da Americanas S.A., aplica-se a Lei nº 11.101/2005, que regulamenta a recuperação judicial como forma legal de reestruturação diante de crises financeiras. Essas legislações reforçam a importância de um planejamento estratégico eficaz, capaz de evitar falhas na gestão fiscal e de orientar ações em momentos de instabilidade.

Em resumo, a recuperação judicial é uma alternativa legal para que empresas em dificuldades financeiras consigam reorganizar suas dívidas, manter suas atividades e evitar a falência. Ela exige um planejamento bem estruturado, tanto operacional quanto estratégico, para garantir que a empresa consiga se recuperar de forma sustentável.

No caso específico da Lojas Americanas, a situação se agravou em 2023, quando foi descoberta uma fraude contábil de grande impacto. Conforme comunicado oficial da administração da empresa, essa crise motivou a adoção de uma série de medidas estratégicas divididas em três frentes principais: investigações, recuperação judicial e operações.

De acordo com o Relatório de Administração da Americanas S.A. (2024, p. 12), em 2023, a Americanas enfrentou o momento mais difícil de sua trajetória: a descoberta da fraude de resultados e o início do processo de recuperação judicial.

Ainda segundo a companhia (AMERICANAS S.A., 2024, p. 15), aprovamos o Plano de Recuperação Judicial (PRJ) e cumprimos com todas as etapas previstas até este momento, incluindo a homologação do aumento de capital de cerca de R$ 24,5 bilhões.

2.2 Revisão da Literatura

2.3 Planejamento Estratégico

O planejamento estratégico é um instrumento indispensável à administração moderna, pois permite à organização antecipar-se às mudanças do ambiente e estruturar ações de longo prazo. O planejamento estratégico, como ferramenta organizacional, atua como facilitador, orientador e acelerador das mudanças na gestão do negócio (OLIVEIRA, 2012, p. 47).

O planejamento estratégico é o processo de formulação de estratégias organizacionais que orientam a empresa na direção de seus objetivos, levando em conta o ambiente interno e externo. Esse processo é considerado essencial para a competitividade contemporânea, pois permite alinhar recursos e antecipar mudanças do mercado (SILVA; ALMEIDA, 2023, p. 22).

Segundo Ansoff e McDonnell (1993, p. 27), esse tipo de planejamento é particularmente relevante em ambientes instáveis, pois oferece às empresas maior capacidade de adaptação e resposta estratégica.

Essa visão é reforçada por autores contemporâneos, como Santos e Pereira (2025, p. 14), ao defenderem que o planejamento estratégico precisa ser dinâmico e alinhado às mudanças do ambiente externo. Em cenários de volatilidade econômica, como períodos de crise financeira ou mudanças abruptas no setor de atuação, as empresas que possuem um planejamento estratégico sólido têm mais chances de superar desafios e de se reposicionar de maneira eficiente. Eles destacam ainda que a eficácia de uma estratégia depende não apenas da sua formulação, mas também da sua implementação, o que exige coordenação e comprometimento de todos os níveis organizacionais. Sem o envolvimento adequado dos gestores e colaboradores, até mesmo a melhor estratégia pode falhar na sua execução.

Oliveira (2012, p. 37) ressalta que o planejamento estratégico envolve quatro etapas principais: diagnóstico estratégico, formulação da estratégia, implementação e controle. O diagnóstico estratégico, por exemplo, permite à organização identificar forças, fraquezas, oportunidades e ameaças, por meio da análise SWOT, proporcionando uma visão clara do seu posicionamento competitivo. Essa análise contribui significativamente para a definição de caminhos estratégicos mais alinhados às reais condições da empresa, evitando decisões baseadas em suposições ou em dados insuficientes.

Além disso, a formulação da estratégia exige uma abordagem estruturada, garantindo que os objetivos estabelecidos sejam viáveis e alcançáveis. A implementação, por sua vez, requer um plano de ação detalhado, com prazos e recursos bem definidos para que a execução ocorra conforme planejado. Por fim, o controle estratégico é essencial para avaliar a eficácia das ações adotadas, permitindo ajustes conforme necessário e garantindo que a organização se mantenha no caminho certo para atingir seus objetivos.

Mintzberg *et al*. (2006, p. 25) oferecem uma visão crítica, ao argumentar que o planejamento estratégico tradicional tende a ser excessivamente formal e linear, e nem sempre reflete a complexidade da prática gerencial. Eles defendem que o pensamento estratégico deve ser flexível, capaz de se adaptar às mudanças inesperadas que podem surgir no ambiente empresarial. Em sua obra, os autores propõem uma abordagem mais dinâmica, em que o planejamento estratégico não se limita a um documento rígido, mas sim a um processo contínuo de aprendizado organizacional. Dessa forma, empresas bem-sucedidas são aquelas que conseguem equilibrar estrutura e flexibilidade, garantindo que o planejamento estratégico seja um guia, mas não um modelo engessado. Essa perspectiva é especialmente relevante para

organizações que operam em mercados altamente dinâmicos, onde decisões rápidas e adaptativas podem representar a diferença entre o sucesso e o fracasso.

Em contextos de instabilidade, como o enfrentado pela Lojas Americanas S.A., o planejamento estratégico se torna ainda mais necessário, pois orienta as decisões e permite um reposicionamento estratégico diante das adversidades financeiras. A adoção de planos estratégicos coerentes com a realidade da empresa pode ser decisiva para sua recuperação e sustentabilidade no mercado. Empresas que enfrentam dificuldades financeiras precisam revisar suas estratégias de forma proativa, ajustando processos internos, revisando modelos de negócios e buscando alternativas para garantir sua continuidade operacional.

Além disso, um planejamento estratégico eficaz pode contribuir para a reconstrução da confiança do mercado e dos investidores, oferecendo previsibilidade e demonstrando que a empresa possui um plano sólido para superar desafios. A transparência na comunicação e a clareza na definição de objetivos também são aspectos que fortalecem a credibilidade e aumentam as chances de recuperação sustentável.

Portanto, o planejamento estratégico é muito mais do que uma ferramenta de gestão; é um diferencial competitivo que permite às empresas manterem-se relevantes e preparadas para lidar com os desafios do ambiente empresarial. Em um mundo onde as mudanças ocorrem de forma acelerada e imprevisível, as organizações que investem nessa prática têm maiores chances de alcançar sucesso e garantir sua permanência no mercado a longo prazo.

2.4 Problemas Fiscais em Organizações

As questões fiscais representam um dos maiores desafios enfrentados pelas organizações, sobretudo em países como o Brasil, cuja carga tributária é elevada e a legislação fiscal complexa. Os problemas fiscais surgem, em geral, da má gestão tributária, falhas no cumprimento de obrigações acessórias ou, em casos mais graves, de práticas irregulares como sonegação ou fraudes contábeis. Tais situações comprometem não apenas a saúde financeira da organização, mas também sua imagem institucional diante de clientes, investidores e do mercado em geral.

De acordo com o Código Tributário Nacional (Lei nº 5.172/1966), as empresas são obrigadas a cumprir uma série de deveres tributários, como o correto recolhimento de tributos, emissão de notas fiscais e manutenção de livros contábeis. A inobservância dessas obrigações pode acarretar multas, autuações, juros e até impedimentos legais, como a exclusão de programas de incentivo fiscal e barreiras a operações de crédito.

Marion (2018, p. 102) ressalta que a gestão fiscal deve ser considerada parte essencial da estratégia organizacional, especialmente em contextos econômicos complexos. Ele destaca que a ausência de um planejamento tributário adequado pode levar a riscos elevados, comprometendo a sustentabilidade da empresa no médio e longo prazo.

O caso da Lojas Americanas exemplifica a gravidade que problemas fiscais e contábeis podem atingir. Em janeiro de 2023, a empresa divulgou inconsistências contábeis da ordem de R$ 20 bilhões, ligadas principalmente ao reconhecimento inadequado de operações financeiras. Embora os problemas tenham sido inicialmente classificados como contábeis, eles geraram repercussões fiscais significativas, uma vez que afetam a base de cálculo de tributos e a confiabilidade das demonstrações financeiras.

Essas inconsistências resultaram em investigações por órgãos reguladores, ações judiciais e desvalorização da marca. Além disso, levaram a empresa a entrar com pedido de recuperação judicial, medida que visa proteger o patrimônio da companhia enquanto ela reorganiza suas dívidas e estrutura interna.

Em suma, os problemas fiscais não devem ser tratados como questões isoladas do ambiente jurídico e contábil, mas sim como parte de uma governança corporativa sólida. Empresas que adotam boas práticas fiscais e mantêm seus processos transparentes conseguem reduzir riscos legais e garantir maior estabilidade no mercado.

2.5 Recuperação Judicial

A recuperação judicial é uma medida jurídica prevista pela Lei nº 11.101/2005, que tem por objetivo viabilizar a superação de uma crise econômico-financeira enfrentada por empresas, preservando a sua função social e a continuidade de suas atividades. Essa legislação representa uma importante mudança em relação ao antigo Decreto-Lei nº 7.661/1945, que tratava a falência como única saída para empresas em dificuldades, sem mecanismos reais de reestruturação (BRASIL, 2005).

A Lei nº 11.101/2005 define:

> A recuperação judicial tem por objetivo viabilizar a superação da 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.

Coelho (2016, p. 145) destaca que a recuperação judicial consiste em uma ação judicial que visa a negociação com o devedor para enfrentar crises econômico-financeiras complexas, abrangendo quase todos os créditos até a data do pedido, com exceção dos créditos tributários e daqueles previstos na Lei de Responsabilidade Fiscal (LRF).

Em 2023, a Americanas S.A. entrou em recuperação judicial após a descoberta de uma fraude contábil bilionária, conforme divulgado em comunicado ao mercado (AMERICANAS S.A., 2024, p. 12). A empresa iniciou um procedimento arbitral para responsabilizar os ex-dirigentes envolvidos e buscar a reparação integral dos danos financeiros e morais causados.

No gráfico abaixo, apresenta-se a recuperação judicial da Lojas Americanas S.A., que foi aceita pela Justiça em 2023. Destaca-se como a quarta maior do Brasil, com uma dívida estimada em R$ 43 bilhões. O caso chama atenção pelo impacto financeiro e pela relevância da empresa no varejo nacional. Conforme dados do portal Poder360, a Americanas figura atrás apenas da Odebrecht, Oi e Samarco em valores devidos.

Gráfico 1 – Maiores recuperações judiciais do Brasil (valores em R\$ bilhões)



Fonte: Poder360 (2024)

A recuperação judicial, além de buscar a preservação da empresa, está fortemente atrelada ao princípio da função social, uma vez que visa resguardar empregos, fornecedores, arrecadação tributária e a cadeia produtiva como um todo.

De acordo com Tomasevicius Filho (2003, p. 40), as funções sociais da empresa constituem os direitos e obrigações dos empresários e gestores da empresa de coordenar as

atividades da empresa, observando certas obrigações positivas e negativas conforme os interesses sociais.

Ainda, para Magalhães (2009, p. 12):

> A função social é um princípio que proporciona mais justiça nas relações sociais e visa coibir o comportamento abusivo dos indivíduos. Nas empresas, orienta as pessoas a fazerem coisas em prol do bem comum, resultando em ganhos econômicos mais justos para todos. Perante esta nova realidade, as empresas devem visar outros objetivos relacionados com a exploração de atividades econômicas que não sejam apenas orientadas para o lucro, mas também relacionadas com os valores da justiça social e do bem-estar coletivo. Portanto, numa economia de mercado baseada na propriedade privada dos meios de produção, as empresas constituem o elemento básico que determina a economia social e a estrutura social. A conclusão é que é inteiramente possível conciliar a busca pelo lucro com o desempenho das funções sociais corporativas. (MAGALHÃES, 2009, p. 12).

Nesse sentido, o instituto da recuperação judicial não se limita à resolução de passivos financeiros, mas assume uma função estratégica para o desenvolvimento econômico sustentável, conforme reforçado por Pereira e Magalhães (2011, p. 55):

> Portanto, pode-se dizer que desempenhar uma função social é alcançar um propósito útil para a comunidade, e não apenas para aqueles diretamente envolvidos.
> Determina um limite interno pelo qual os interesses individuais são legítimos quando concretizam os direitos sociais, e não apenas quando exercem esses direitos sem prejudicar a sociedade. O princípio do funcionamento social exige, portanto, que os proprietários (ou qualquer pessoa que exerça direitos de uso, gozo e disposição de propriedade) e os empresários (como veremos mais adiante) pratiquem condutas em benefício de outros. sociedade. (Pereira; Magalhães, 2011, p. 55)

O caso da Americanas S.A., ocorrido em janeiro de 2023, exemplifica de maneira concreta a aplicação desse instituto no cenário empresarial brasileiro. A empresa, ao declarar inconsistências contábeis estimadas inicialmente em R$ 20 bilhões, acionou o mecanismo da recuperação judicial como forma de reestruturação, evitando o colapso de sua operação e mitigando impactos sobre os milhares de trabalhadores, investidores, fornecedores e o próprio mercado varejista nacional. Segundo comunicado oficial da companhia, o processo visava preservar sua operação e o relacionamento com *stakeholders*[1], enquanto buscava meios legais e financeiros de manter a empresa ativa e solvente (AMERICANAS S.A., 2023, p. 11).

Além disso, a recente reforma da Lei nº 11.101/2005, promovida pela Lei nº 14.112/2020, trouxe avanços importantes, como a possibilidade de apresentação de planos alternativos por credores, incentivo à negociação prévia e maior transparência nos processos.

[1] *Stakeholders:* partes interessadas na empresa (acionistas, clientes, fornecedores, funcionários e comunidade).

Tais mudanças buscam alinhar a legislação brasileira às práticas internacionais e tornar o ambiente de negócios mais seguro para investidores.

Coelho (2016, p. 147) afirma que o fortalecimento de institutos como a recuperação judicial é fundamental para lidar com choques econômicos severos, promovendo ajustes estruturais sem comprometer a função social e econômica das empresas.

Dessa forma, a recuperação judicial representa não apenas uma alternativa legal frente a dificuldades financeiras, mas um instrumento de preservação do tecido econômico e social, desde que bem fundamentado, executado com responsabilidade e orientado à transparência e à função social da empresa.

2.6 Governança Corporativa e Crises Financeiras

A governança corporativa consiste em um conjunto de práticas, processos e políticas adotados pelas organizações para garantir transparência, responsabilidade, equidade e prestação de contas na gestão da empresa (IBGC, 2015, p. 19). Um sistema eficiente de governança busca alinhar os interesses de acionistas, gestores, credores e demais partes interessadas, promovendo a sustentabilidade e a perenidade do negócio (TRICKER, 2019, p. 5).

No caso da Americanas S.A., diante das inconsistências contábeis identificadas, a empresa instituiu um comitê de investigação independente, aprovado pelo Conselho de Administração, com o objetivo de apurar responsabilidades e recuperar a confiança dos acionistas e do mercado (AMERICANAS S.A., 2025, p. 14).

Tabela 1 – Princípios da Governança Corporativa segundo o IBGC (2022)

Transparência	**Divulgação clara**
Equidade	Tratamento justo e isonômico a todos os sócios e partes interessadas.
Prestação de Responsabilidade dos gestores em prestar contas de Contas sua atuação com clareza.	
Responsabilidade Corporativa	Atuação responsável com foco na sustentabilidade da organização e na perenidade dos negócios.

Fonte: IBGC (2022).

A crise enfrentada pela companhia em 2023, marcada pela descoberta de fraudes contábeis e o consequente pedido de recuperação judicial, evidencia de forma clara a importância da governança corporativa como mecanismo preventivo e de resposta em cenários de crise.

A adoção de boas práticas de governança, como a implementação de auditorias independentes, conselhos de administração atuantes e políticas claras de compliance, contribui significativamente para a prevenção e mitigação de crises financeiras. Além disso, a governança corporativa deve ser vista como uma ferramenta estratégica para alinhar a gestão de riscos e assegurar que a empresa possa superar períodos de instabilidade econômica.

Portanto, o fortalecimento da governança corporativa é fundamental para a recuperação financeira das empresas em crise, atuando não apenas na gestão dos aspectos econômicos, mas também na preservação dos valores éticos e sociais da organização (TRICKER, 2019, p. 5; IBGC, 2015, p. 19).

2.7 Planejamento Financeiro em Momentos de Recuperação

O planejamento financeiro é uma ferramenta essencial para a gestão empresarial, especialmente em momentos de crise e recuperação financeira. Ele consiste na elaboração de estratégias que visam assegurar o equilíbrio entre receitas e despesas, garantir a liquidez necessária para a operação e viabilizar o pagamento de dívidas, assegurando a sustentabilidade do negócio (GITMAN; ZUTTER, 2019, p. 45).

Durante processos de recuperação judicial, como no caso das Lojas Americanas S.A., o planejamento financeiro passa a ter papel central na reorganização da estrutura da empresa. Isso inclui reavaliar os custos fixos e variáveis, renegociar contratos com fornecedores e credores, redimensionar operações e, em alguns casos, descontinuar atividades não rentáveis para preservar o fluxo de caixa (ASSAF NETO, 2020, p. 212).

A Americanas adotou uma postura transparente ao informar seus acionistas e o mercado sobre os procedimentos adotados para apurar a fraude e buscar reparação, por meio de comunicados detalhados e tempestivos (AMERICANAS S.A., 2025, p. 16). Essa estratégia é fundamental para manter a confiança dos investidores em momentos delicados.

Além disso, o planejamento financeiro em recuperação envolve a projeção de cenários pessimistas, moderados e otimistas, com análises de sensibilidade que possibilitam ajustes rápidos diante de mudanças no mercado ou decisões judiciais inesperadas. A construção de um plano financeiro robusto deve estar alinhada ao Plano de Recuperação Judicial (PRJ), prevendo o cronograma de pagamentos aos credores, estratégias de captação de recursos, e metas de rentabilidade e solvência (BRIGHAM; EHRHARDT, 2021, p. 312).

Segundo Assaf Neto (2020, p. 214), o sucesso da recuperação judicial está diretamente ligado à capacidade da empresa em reestruturar seu fluxo de caixa, priorizar pagamentos

essenciais e buscar novas fontes de financiamento. A confiança dos *stakeholders* também está atrelada à clareza dessas ações e à demonstração de resultados concretos, mesmo que graduais.

Outro aspecto relevante é a governança financeira, com a adoção de ferramentas de controle mais rígidas, como auditorias independentes e relatórios de acompanhamento trimestral. A Americanas, por exemplo, teve de adaptar suas práticas internas e criar um comitê de auditoria para monitorar a execução das ações previstas no plano de recuperação, aumentando a credibilidade do processo.

É importante destacar que o planejamento financeiro em momentos de crise não deve se limitar à sobrevivência. Ele também deve ser uma oportunidade de transformação. Muitas empresas, ao reorganizarem suas finanças, acabam revisando seus modelos de negócio, redefinindo seus mercados-alvo, digitalizando processos e adotando práticas mais sustentáveis e resilientes, como observado em grandes empresas que passaram por processos semelhantes.

2.8 Comunicação Corporativa em Cenários de Crise

A comunicação corporativa em momentos de crise é um componente estratégico essencial para a gestão organizacional, pois impacta diretamente a percepção dos públicos internos e externos, a reputação da empresa e a confiança dos *stakeholders* (COOMBS, 2019, p. 23). Em situações como a recuperação judicial e dificuldades financeiras, a forma como a empresa se comunica pode influenciar a sobrevivência do negócio e a manutenção de relacionamentos com investidores, clientes, fornecedores e colaboradores. A falta de uma comunicação estruturada pode agravar ainda mais a crise, aumentando as incertezas e dificultando a implementação de estratégias eficazes de recuperação.

Segundo Coombs (2019, p. 143), a comunicação de crise deve ser rápida, transparente e consistente para minimizar os danos à imagem da empresa. Isso significa que a organização deve estar preparada para agir com prontidão ao perceber os primeiros sinais de turbulência, evitando mensagens confusas ou contraditórias. O modelo de Comunicação Situacional (Situational Crisis Communication Theory – SCCT) destaca que a resposta organizacional precisa ser adequada ao tipo de crise e às expectativas dos públicos, buscando restaurar a confiança e evitar interpretações negativas que possam agravar o impacto. Empresas que adotam uma postura defensiva ou demoram para se pronunciar podem ser prejudicadas por rumores e percepções equivocadas que se espalham rapidamente.

Em cenários de crise financeira, a comunicação transparente sobre os desafios enfrentados, os passos para reestruturação e as ações adotadas para recuperação são

fundamentais para assegurar credibilidade. Quando a empresa fornece informações claras e bem fundamentadas, consegue manter o engajamento dos *stakeholders* e evitar desconfianças que poderiam prejudicar sua reputação. Conforme destaca Frandsen e Johansen (2020, p. 78), empresas que adotam uma comunicação proativa tendem a reduzir rumores e especulações, além de fortalecer o engajamento dos *stakeholders* no processo de recuperação. Essas práticas demonstram comprometimento com a solução dos problemas e ajudam a construir uma imagem mais resiliente diante do mercado.

No caso das Lojas Americanas, por exemplo, a empresa enfrentou grande repercussão negativa após a divulgação das inconsistências financeiras em 2023. A forma como a administração comunicou a situação, incluindo mensagens oficiais, reuniões com investidores e esclarecimentos à mídia, teve papel relevante para a gestão da crise e para o avanço do processo de recuperação judicial. A empresa precisou reestruturar sua estratégia de comunicação rapidamente, fornecendo detalhes sobre as medidas corretivas que seriam adotadas e garantindo que os principais interessados recebessem as informações de forma clara e objetiva. Esse tipo de abordagem minimiza danos à reputação e ajuda na reconstrução da confiança do mercado.

Além disso, as estratégias de comunicação interna, que mantêm os colaboradores informados e engajados, são cruciais para evitar boatos e inseguranças que possam afetar a produtividade e o clima organizacional (KUNSCH, 2016, p. 95). Funcionários que não recebem informações adequadas sobre o estado da empresa podem ficar inseguros e desmotivados, o que impacta diretamente o desempenho geral da organização. A participação ativa dos funcionários nas iniciativas de recuperação e o alinhamento sobre os objetivos estratégicos contribuem para o sucesso das medidas adotadas. Empresas que investem em canais de comunicação interna eficazes garantem um ambiente mais colaborativo e preparado para enfrentar períodos desafiadores.

Portanto, a comunicação corporativa em cenários de crise vai além do simples ato de informar; ela é ferramenta de gestão, capaz de influenciar positivamente o desenrolar da crise e a reconstrução da reputação da empresa (FINK, 2019, p. 12). Quando bem estruturada, permite à organização controlar a narrativa dos acontecimentos, minimizando impactos negativos e fortalecendo sua posição no mercado. Empresas que compreendem a importância da comunicação estratégica durante crises têm maior capacidade de superação e podem se posicionar de maneira competitiva após períodos de turbulência.

Além do caso da Americanas S.A., que impactou todo o setor varejista nacional, outras empresas também passaram recentemente por processos de recuperação judicial, como a rede goiana de supermercados Super Barão e a rede de móveis e eletrodomésticos Novo Mundo.

A Super Barão, tradicional em Goiás, entrou com pedido de recuperação judicial em 2022 após acumular uma dívida de aproximadamente R$ 220 milhões. O plano apresentado à justiça previa renegociações com fornecedores e reestruturação interna das lojas e centros de distribuição. A empresa destacou a pandemia como agravante da crise, somada à alta dos custos operacionais e à dificuldade de acesso a crédito.

A rede Novo Mundo, também com forte atuação no Centro-Oeste, recorreu à recuperação judicial no final de 2023 com uma dívida estimada em R$ 400 milhões. A empresa alegou que o aumento das taxas de juros e a retração do consumo foram os principais fatores para o desequilíbrio financeiro. O plano de reestruturação propôs, entre outros pontos, a renegociação com bancos e fornecedores, fechamento de lojas deficitárias e foco no comércio eletrônico.

Quadro 1 - Dados de G1, Valor Econômico e Diário da Justiça (2022–2023)

Empresa	Dívida Estimada	Ano do Pedido
Lojas Americanas	R$ 42.500.000.000,00	2023
Super Barão	Valor não divulgado publicamente	2024
Novo Mundo	35.000.000,00	2025

Fonte: Elaboração própria com dados de G1, Valor Econômico e Diário da Justiça (2022–2023).

A falta de um planejamento estratégico sólido, aliado a deficiências na gestão financeira e fiscal, aparece como denominador comum nos três casos analisados — Lojas Americanas, Super Barão e Novo Mundo. Quando não há controle adequado sobre as finanças, estoques, obrigações tributárias e canais de distribuição, mesmo empresas com grande presença de mercado podem entrar em colapso.

Além disso, os três processos evidenciam a necessidade de transparência com credores, comunicação clara com o público e tomada de decisões ágeis durante o período de recuperação. A Lei nº 11.101/2005, que regula os pedidos de recuperação judicial no Brasil, exige um plano detalhado de reestruturação, que deve ser aprovado por assembleia de credores e executado com acompanhamento judicial.

A comparação entre os casos também demonstra que o sucesso da recuperação depende não apenas da redução de dívidas, mas da capacidade da empresa de se reinventar, repensar

seus processos, modernizar suas estruturas e reconstruir a confiança de seus *stakeholders*. Sem isso, a recuperação judicial pode se tornar apenas um adiamento da falência.

4 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Este capítulo apresenta os procedimentos metodológicos utilizados para desenvolver a pesquisa, explicando como o estudo foi estruturado desde a escolha do tema até a análise das informações coletadas. A metodologia garante que o trabalho siga um caminho coerente, com base teórica sólida e critérios bem definidos. Assim, é possível alcançar resultados confiáveis e relevantes.

O foco principal é a investigação do caso das Lojas Americanas, considerando aspectos contábeis, jurídicos e administrativos envolvidos na recuperação judicial. Para isso, foram utilizadas técnicas que permitissem entender a situação da empresa por meio de documentos e fontes secundárias, sem a realização de pesquisas de campo.

São detalhadas a seguir a abordagem adotada, o tipo de pesquisa escolhido, a delimitação do estudo, os métodos de coleta e análise de dados e os aspectos éticos considerados durante o desenvolvimento do trabalho.

4.1 Método de Pesquisa

Este estudo é de natureza básica e adota uma abordagem qualitativa, pois busca compreender, de forma aprofundada, os fatores que levaram a Lojas Americanas a entrar com um pedido de recuperação judicial e as consequências desse processo para seus diversos públicos: acionistas, credores, colaboradores e o próprio mercado varejista.

A análise qualitativa é especialmente adequada para interpretar fenômenos complexos e com múltiplas dimensões. Segundo Creswell e Poth (2018, p. 7), a pesquisa qualitativa é útil quando o pesquisador pretende explorar um problema em profundidade, baseado na compreensão detalhada do comportamento humano e dos fatores que o influenciam. No caso das Lojas Americanas, a simples análise de números e balanços não seria suficiente para entender todo o contexto da crise — é necessário investigar as decisões gerenciais, o ambiente econômico e as repercussões públicas envolvidas.

Além disso, a abordagem qualitativa permite uma leitura mais crítica da realidade. Como destaca Flick (2014, p. 12), os métodos qualitativos permitem ao pesquisador acessar perspectivas individuais e contextuais dos participantes envolvidos nos eventos estudados. Embora este estudo não envolva entrevistas com os gestores ou partes diretamente afetadas, o uso de documentos oficiais, relatórios e matérias jornalísticas possibilita reconstruir os acontecimentos e refletir sobre suas implicações práticas.

Minayo (2001, p. 21) também defende essa abordagem ao afirmar que a pesquisa qualitativa responde a questões muito particulares, lidando com um universo de significados, motivos, aspirações, crenças, valores e atitudes. Assim, ela se mostra apropriada para este estudo de caso, uma vez que a crise das Americanas envolve fatores contábeis, estratégicos e de governança que não podem ser reduzidos a números.

O uso da abordagem qualitativa neste trabalho também se justifica pelo objetivo de construir uma compreensão crítica e interpretativa da crise, reunindo diferentes fontes de informação para propor uma análise mais ampla e contextualizada.

4.2 Tipo de Pesquisa

Este trabalho se classifica como uma pesquisa exploratória e descritiva, por buscar ampliar o conhecimento sobre um tema atual e ainda pouco abordado no meio acadêmico: a recuperação judicial de uma das maiores varejistas do Brasil. Segundo Gil (2017, p. 27), a pesquisa exploratória tem como principal finalidade proporcionar maior familiaridade com o problema com vistas a torná-lo mais explícito. Nesse sentido, ela permite levantar informações iniciais, identificar padrões e levantar hipóteses sobre os fatores que levaram à crise da empresa e sobre as estratégias que estão sendo adotadas em sua tentativa de reestruturação.

Além disso, a pesquisa também assume características descritivas, pois apresenta fatos documentados e concretos do caso das Lojas Americanas, com o objetivo de relatar e organizar essas informações de maneira clara e objetiva. Para Lakatos e Marconi (2010, p. 174), esse tipo de pesquisa tem como objetivo primordial a descrição das características de determinada população ou fenômeno, o que se aplica perfeitamente à proposta deste estudo, ao buscar mapear os principais eventos que marcaram a crise e os desdobramentos da recuperação judicial.

Por fim, o trabalho configura-se também como um estudo de caso, uma vez que analisa em profundidade uma única organização, considerando seu contexto particular. Yin (2005, p. 32) afirma que, o estudo de caso é uma investigação empírica que investiga um fenômeno contemporâneo dentro de seu contexto da vida real, especialmente quando os limites entre o fenômeno e o contexto não estão claramente definidos. Essa abordagem é especialmente indicada quando se busca compreender a complexidade de um evento real, como a crise financeira das Lojas Americanas, dentro de um ambiente específico e com múltiplos fatores envolvidos.

4.3 População e Amostra

O estudo se concentra exclusivamente no caso das Lojas Americanas, que entrou com pedido de recuperação judicial em janeiro de 2023 após revelar inconsistências contábeis de aproximadamente R$ 20 bilhões. O recorte temporal abrange os acontecimentos desde o anúncio das inconsistências até os desdobramentos iniciais do plano de recuperação apresentado à Justiça.

A escolha dessa empresa se deve à sua relevância no cenário nacional, tanto em termos econômicos quanto sociais, sendo uma das maiores redes varejistas do Brasil. O caso gerou grande repercussão na mídia, no mercado financeiro e entre especialistas em contabilidade, direito e administração. Por isso, se mostrou pertinente para análise acadêmica.

Não serão incluídos neste estudo outros casos de recuperação judicial ou falência de empresas varejistas, nem se buscará avaliar os resultados futuros do plano da empresa. O foco é compreender os fatores que contribuíram para a crise e as medidas tomadas até o momento da elaboração deste trabalho.

4.4 Técnica de Coleta de Dados

A técnica de coleta de dados adotada nesta pesquisa foi a análise documental, adequada para o estudo de caso da recuperação judicial da Lojas Americanas. Esse método permite acessar registros já existentes e de domínio público, como comunicados oficiais da empresa, decisões judiciais, relatórios contábeis, matérias jornalísticas e artigos acadêmicos.

O relatório financeiro da Americanas referente a 2023 e ao primeiro semestre de 2024 foi utilizado como fonte central para a pesquisa, pois contém dados essenciais sobre os impactos da crise e as estratégias adotadas para a recuperação financeira da empresa. A escolha desse documento se justifica pela necessidade de examinar estatísticas reais e verificáveis, contribuindo para uma análise detalhada dos desafios enfrentados e das soluções propostas. Dessa forma, a inclusão do relatório fortalece a abordagem metodológica ao oferecer informações concretas que embasam a pesquisa.

Segundo Gil (2017, p. 65), a análise documental é uma técnica relevante para estudos que buscam interpretar fenômenos a partir de registros previamente produzidos, garantindo que a investigação seja fundamentada em fontes confiáveis. Além disso, Marconi e Lakatos (2011, p. 169) apontam que essa técnica é amplamente utilizada em pesquisas qualitativas por permitir

a análise dos dados dentro do seu contexto, proporcionando uma compreensão mais profunda do cenário estudado.

Para garantir a qualidade e relevância dos dados utilizados, os documentos foram selecionados com base em critérios de atualidade, pertinência ao tema da recuperação judicial e impacto financeiro sobre a empresa. Essa abordagem metodológica contribuiu para a construção de uma base sólida de informações que sustenta as análises apresentadas neste estudo.

A reestruturação da Americanas incluiu a redução do número de lojas e a adaptação da metragem de unidades conforme critérios estratégicos de rentabilidade. Essas mudanças podem ser observadas na tabela 2 – Evolução do número de lojas da Americanas (20226M24), que demonstra as variações na quantidade de unidades operacionais e os ajustes implementados ao longo do período analisado.

Tabela 2 – Evolução do número de lojas da Americanas entre 2022 e 2024

Quadro de lojas						
Formatos	2022		2023		6M24	
	# lojas	Área de vendas (mil m2)	# lojas	Área de vendas (mil m2)	# lojas	Área de vendas (mil m2)
Convencional	1023	988	991	923	972	909
Express	780	284	687	258	650	246
Local*	-	-	53	6	-	-
Total	1.803	1.273	1.731	1.188	1.622	1.155

(*) As lojas do formato Local foram reincorporadas à gestão da Americanas em dezembro de 2023, após o desfazimento da VEM.

Fonte: Relatório Financeiro da Americanas.

4.5 Instrumento de Coleta de Dados

A reestruturação da Americanas incluiu a otimização do parque de lojas, levando à redução do número total de unidades e à adequação da metragem conforme critérios de rentabilidade. A tabela a seguir apresenta a evolução do número de lojas entre 2022 e o primeiro semestre de 2024, evidenciando os ajustes realizados para maximizar eficiência operacional e melhorar o desempenho financeiro da companhia.

O principal instrumento de coleta de dados deste estudo foi a seleção e análise crítica de documentos públicos, tais como atas de assembleias, decisões judiciais, comunicados oficiais emitidos pela própria empresa e relatórios financeiros. Também foram consideradas fontes jornalísticas e artigos especializados que acompanharam a crise e os desdobramentos da recuperação judicial da Lojas Americanas. O relatório financeiro da Americanas referente a

2023 e ao primeiro semestre de 2024 foi utilizado como fonte central para a pesquisa, pois contém informações detalhadas sobre a evolução do endividamento, as estratégias financeiras adotadas e os impactos da recuperação judicial sobre a estrutura econômica da empresa. A escolha desse documento se justifica pela credibilidade institucional e pela disponibilidade de dados verificáveis, permitindo uma análise concreta dos fatores que influenciaram a crise e os caminhos traçados para sua recuperação.

Gil (2002) afirma que,

> "A pesquisa documental assemelha-se muito à pesquisa bibliográfica. A diferença essencial entre ambas está na natureza das fontes/Enquanto a pesquisa bibliográfica se utiliza fundamentalmente das contribuições dos diversos autores sobre determinado assunto, a pesquisa documental vale-se de materiais que não recebem ainda um tratamento analítico, ou que ainda podem ser reelaborados de acordo com os objetos da pesquisa." (p. 45)

Para garantir a qualidade das informações, os documentos foram analisados com base em critérios como clareza, atualidade, relevância para o tema e grau de detalhamento. A escolha por esse tipo de coleta também se fundamenta na explicação de Lakatos e Marconi (2010, p. 174), que afirmam que a análise documental permite ao pesquisador obter dados objetivos e confiáveis a partir de fontes originais, sem a necessidade de recorrer a entrevistas ou questionários. Isso é especialmente útil em estudos de caso como este, que investigam eventos concretos e documentados.

A análise foi interpretativa, ou seja, os dados não foram apenas descritos, mas relacionados com o referencial teórico adotado no trabalho. A proposta foi compreender como os erros contábeis, decisões estratégicas e a condução da gestão influenciaram diretamente na crise da empresa. Segundo Gil (2017, p. 70), o pesquisador deve interpretar os dados à luz da teoria, buscando compreender o sentido das informações obtidas e sua relação com o fenômeno estudado. Dessa forma, foi possível construir uma visão crítica e aprofundada sobre os impactos da recuperação judicial da Lojas Americanas em seus diferentes públicos, como investidores, fornecedores, colaboradores e consumidores.

Como parte da metodologia deste estudo, os dados financeiros da Americanas foram coletados por meio de análise documental dos relatórios, divulgação de resultados. A tabela abaixo apresenta os indicadores de endividamento da empresa, demonstrando a evolução da dívida consolidada antes e durante o processo de recuperação judicial. Esses números são fundamentais para entender a reestruturação financeira da companhia e sua estratégia para redução do passivo.

Os dados sobre endividamento são essenciais para compreender a estrutura financeira da Americanas antes e durante a crise, permitindo visualizar os impactos das medidas adotadas para reestruturação do passivo. Nesse contexto, a tabela 3 – Endividamento Consolidado da Americanas (2023-6M24) apresenta informações estratégicas sobre a variação da dívida total da empresa, possibilitando uma análise detalhada das condições financeiras enfrentadas pela organização ao longo do período de recuperação judicial.

Tabela 3 – Endividamento Consolidado da Americanas

Balanço Patrimonial – Principais Indicadores

Endividamento

Endividamento Consolidado - R$ MM	Consolidado					
	2023	2022 Reapresentado	6M24	2023	Var(%) 23 x 22	Var(%) 6M24 x 2023
Risco Sacado - Curto Prazo	15.908	15.910	15.908	15.908	0,0%	0,0%
Empréstimos e Financiamentos de Curto Prazo	15.889	17.386	17.658	15.889	-8,6%	11,1%
Debêntures de Curto Prazo	7.634	5.363	11.658	7.634	42,3%	52,7%
Cash Flow Hedge Account	-	(1.328)	-	-	-	-
Endividamento de Curto Prazo	**39.431**	**37.331**	**45.224**	**39.431**	5,6%	14,7%
Endividamento Bruto (1)	39.431	37.331	45.224	39.431	5,6%	14,7%
Disponibilidades	4.003	6.075	5.016	4.003	-34,1%	25,3%
Contas a Receber de Cartão de Crédito	1.972	3.563	1.329	1.972	-44,7%	-32,6%
Disponibilidades Totais (2)	5.975	9.638	6.345	5.975	-38,0%	6,2%
Caixa (Dívida) Líquida (2) - (1)	(33.456)	(27.693)	(38.879)	(33.456)	20,8%	16,2%

Fonte: Relatório Financeiro da Americanas.

No contexto metodológico, Lakatos e Marconi (2010, p. 174) descrevem a Análise Documental como um processo detalhado de exame de materiais diversos, sejam documentos inéditos ou aqueles que já passaram por análises anteriores, mas que podem ser reavaliados para obter novas interpretações ou informações complementares. Essa abordagem permite que os pesquisadores extraiam dados relevantes para aprofundar investigações em diferentes áreas.

Além disso, conforme destacado por Lakatos e Marconi (2010, p. 174), a Análise Documental contribui para a compreensão do amadurecimento e da evolução dos grupos estudados, proporcionando um entendimento mais amplo sobre os registros históricos e institucionais que fundamentam a pesquisa. Diante disso, é essencial estabelecer uma definição clara do que caracteriza um documento, uma vez que sua análise constitui a base para esta metodologia.

Além da análise documental, este estudo utiliza uma abordagem qualitativa e comparativa para interpretar os dados coletados. A análise qualitativa permite compreender os impactos da crise financeira da Americanas a partir dos relatórios e decisões gerenciais, enquanto a abordagem comparativa possibilita avaliar mudanças nos principais indicadores financeiros antes e após o processo de recuperação judicial. Dessa forma, os dados são

examinados de maneira crítica, buscando padrões, tendências e relações entre os eventos documentados.

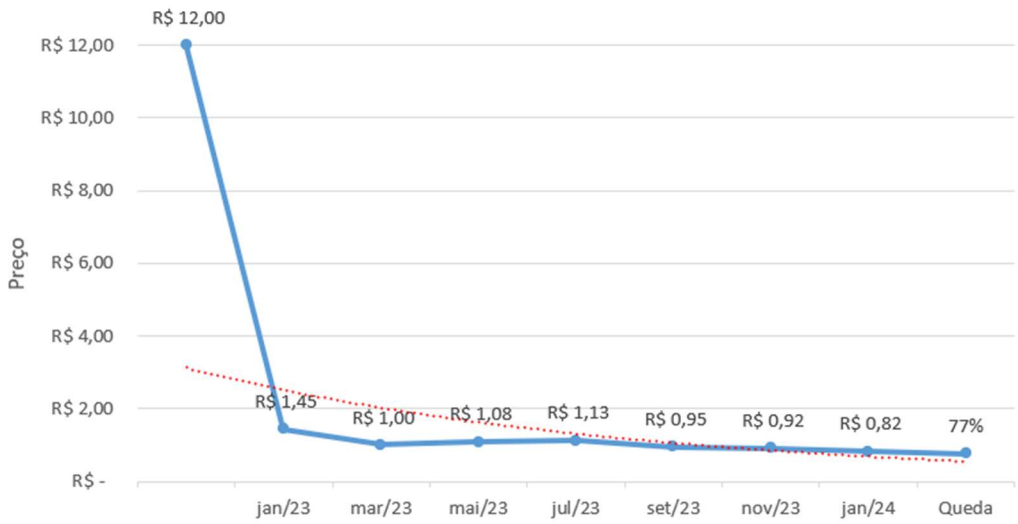
Segundo Cellard (2008, p. 297), a análise documental permite compreender melhor os contextos históricos, políticos e econômicos de uma situação, sendo uma ferramenta útil para pesquisas qualitativas, principalmente quando se trata de estudar eventos específicos ou instituições. Essa técnica possibilita ao pesquisador identificar padrões, contradições, estratégias adotadas e impactos a partir dos registros disponíveis, sem a necessidade de interação direta com os sujeitos da pesquisa.

No contexto deste estudo de caso, a análise documental ajudou a observar como a crise financeira foi se desenvolvendo, quais medidas foram tomadas pela empresa, e quais foram os desdobramentos práticos da recuperação judicial. Além disso, a interpretação das informações foi feita de forma crítica e reflexiva, buscando conectar os dados analisados com os conceitos apresentados no referencial teórico, garantindo uma análise coerente com os objetivos propostos pelo trabalho.

5 RESULTADOS E ANÁLISE DOS DADOS

A crise enfrentada pelas Lojas Americanas, anunciada em 11 de janeiro de 2023, foi um dos episódios mais marcantes do varejo brasileiro. A descoberta de uma fraude contábil bilionária, estimada em cerca de R$ 20 bilhões, impactou profundamente a estrutura da empresa e gerou uma reação imediata do mercado. No dia seguinte ao anúncio, as ações da companhia despencaram mais de 77%, conforme registrado no documento de Relações com Investidores (AMERICANAS S.A., 2023, p. 2): As ações da companhia sofreram uma queda superior a 77%, refletindo a gravidade do episódio e a perda de confiança do mercado. Quando o pedido de recuperação judicial foi protocolado, as ações chegaram a valer apenas R$ 1. Esse cenário evidenciou a magnitude da perda de confiança por parte de investidores, fornecedores e consumidores. Esse movimento pode ser visualizado no gráfico 2, que mostra a trajetória da ação AMER3 ao longo de um ano, destacando a queda brusca após o anúncio da fraude e o momento em que a empresa entrou em recuperação judicial.

Gráfico 2 – Evolução do valor da ação AMER3 entre janeiro de 2023 e janeiro de 2024



Fonte: elaborado pelos autores com base em dados públicos.

A análise do gráfico 2 revela com clareza o impacto imediato da crise sobre o valor de mercado da Americanas. Em janeiro de 2023, as ações da empresa estavam cotadas em torno de R$ 12, mas após o anúncio da fraude contábil, houve uma queda brusca de 77,3%, levando o papel a valer menos de R$ 3 em apenas 8 dias. Esse movimento não apenas refletiu a perda

de confiança dos investidores, como também marcou o início de uma trajetória de desvalorização contínua ao longo do ano. Em janeiro de 2024, as ações chegaram ao valor simbólico de R$ 0,82, justamente no momento em que a empresa oficializou seu pedido de recuperação judicial. Essa curva descendente ilustra o efeito direto da má gestão, da falta de transparência e da fragilidade da governança corporativa anterior. Mais do que números, o gráfico representa a quebra de credibilidade da marca e a urgência de medidas estruturais para tentar reverter o cenário.

A crise da Americanas não surgiu de forma isolada ou inesperada. O varejo brasileiro, especialmente o segmento de bens de consumo e eletroeletrônicos, já enfrentava um cenário de desaceleração econômica, inflação elevada e aumento das taxas de juros fatores que pressionavam as margens das empresas e o poder de consumo da população. Nesse contexto já fragilizado, o episódio envolvendo a Americanas agravou ainda mais a percepção de risco no setor, levando fornecedores a reverem prazos e condições de crédito não apenas para a própria companhia, mas também para outras varejistas. Empresas como Magazine Luiza e Via, embora não envolvidas em fraudes contábeis, também sofreram quedas nas ações no período, ainda que em menor escala, refletindo um efeito de contágio na confiança do mercado. No entanto, é importante destacar que o pedido de recuperação judicial foi exclusivo da Americanas, motivado pelas inconsistências contábeis reveladas em janeiro de 2023.

As Lojas Americanas protocolaram o pedido de recuperação judicial em 19 de janeiro de 2023, apenas oito dias após a revelação de um rombo contábil no dia 11 de janeiro de 2023, que aumentou significativamente suas dívidas e afetou sua liquidez.

Diante da gravidade da situação, a empresa precisou recorrer à recuperação judicial, prevista na Lei nº 11.101/2005, como forma de reorganizar suas finanças e evitar a falência. Além disso, buscou proteção internacional por meio do Chapter 15 nos Estados Unidos, garantindo segurança jurídica em outros países onde também atuava. Segundo comunicado da Americanas (2023, p. 3), os diretores aprovaram, por unanimidade, a apresentação do pedido de recuperação judicial da Companhia nos Estados Unidos da América (Chapter 15), estendendo os efeitos – incluindo também a proteção oferecida – da recuperação judicial da Companhia e das suas subsidiárias. Essas medidas legais foram fundamentais para suspender cobranças e permitir que a empresa elaborasse um plano de reestruturação.

O documento que formalizou essas ações foi o Plano de Recuperação Judicial das Americanas, que recebeu a aprovação dos credores em 19 de dezembro de 2023 e foi validado pela Justiça em 26 de fevereiro de 2024. Essa homologação foi um momento fundamental que possibilitou à empresa dar início à implementação das ações previstas em seu plano de

reestruturação. Nele, foram definidas estratégias como o aporte de R$ 24 bilhões sendo que parte desses recursos seria injetada pelos chamados acionistas de referência, o trio de bilionários formado por Jorge Paulo Lemann, Marcel Herrmann Telles e Carlos Alberto Sicupira, e a outra metade seria viabilizada por meio da conversão de dívidas em ações. Essa conversão consiste em transformar os valores que a empresa deve aos credores em participação acionária: em vez de receber o pagamento em dinheiro, os credores passam a deter ações da companhia, tornando-se sócios e apostando na recuperação do negócio como forma de reaver seus investimentos.

Também ficou estabelecido que credores com valores até R$ 12 mil receberiam à vista, enquanto os demais teriam opções de parcelamento ou troca por participação societária. Essa foi uma das técnicas do planejamento estratégico, como: a renegociação de contratos com fornecedores e parceiros logísticos, com foco em redução de custos e maior eficiência operacional.

A renegociação com os principais bancos credores como Bradesco, Santander, Itaú, BTG Pactual e Votorantim, envolveu descontos nas dívidas e conversão em ações. A empresa também conseguiu créditos adicionais de R$ 1,5 bilhão para reestruturação, válidos por dois anos. Já os contratos operacionais, como aluguel de lojas e serviços logísticos, foram revistos para reduzir despesas e melhorar a rentabilidade.

Do ponto de vista financeiro, os resultados começaram a aparecer. Em 2025, a empresa apresentou caixa líquido positivo de R$ 450 milhões, revertendo o cenário negativo dos anos anteriores. O patrimônio líquido, que chegou a ser negativo em mais de R$ 30 bilhões, passou a ser positivo em R$ 5,7 bilhões. A dívida bruta, que ultrapassava R$ 39 bilhões, foi reduzida para R$ 1,8 bilhão. Esses números mostram que as medidas adotadas tiveram efeito prático e ajudaram a estabilizar a empresa.

A governança corporativa, que havia falhado em detectar e evitar os problemas contábeis, passou por uma reformulação profunda. Durante anos, práticas como o risco sacado foram mal registradas nos balanços, o que gerou um rombo bilionário e enganou investidores. A crise revelou que os princípios básicos da governança como transparência, responsabilidade e controle não estavam sendo respeitados.

Depois da descoberta da fraude, a empresa criou comitês independentes de auditoria e fiscalização, com profissionais externos e sem ligação com a antiga gestão. O Conselho Fiscal foi reforçado, e novas regras de compliance foram implantadas para garantir que todas as decisões fossem tomadas com mais responsabilidade. Consultorias especializadas foram contratadas para revisar os processos internos e identificar os pontos mais vulneráveis. A comunicação com o mercado também mudou: a empresa passou a divulgar relatórios mais

claros, comunicados frequentes e informações detalhadas sobre sua situação financeira. Tudo isso foi feito para recuperar a confiança dos investidores e mostrar que a empresa estava comprometida com uma nova postura.

Um marco importante nessa mudança foi a troca de CEO. Leonardo Coelho Pereira, que assumiu durante a fase mais crítica, foi substituído por Fernando Dias Soares, executivo com experiência em grandes empresas como Domino's Pizza Brasil e AB-Inbev. A chegada de Fernando trouxe uma nova visão para a companhia, com mais foco em eficiência, integração entre os canais de venda e reconquista do consumidor. O mercado reagiu bem à mudança, e as ações da empresa subiram logo após o anúncio.

No entanto, o impacto nas vendas ainda é perceptível. O e-commerce sofreu uma queda de 47% em 2024, reflexo direto da perda de confiança dos consumidores (ANTENA 1, 2025). Por outro lado, as lojas físicas cresceram cerca de 15%, impulsionadas por ações promocionais e melhorias na experiência de compra (MONEY REPORT, 2025). A empresa também mudou sua estratégia digital, priorizando o modelo de marketplace com vendedores parceiros (NEOFEED, 2025) e investindo em inteligência artificial para melhorar a logística e o atendimento (TI INSIDE, 2024), ações que fazem parte do planejamento estratégico.

A comunicação corporativa foi outro ponto importante. A Americanas passou a divulgar comunicados frequentes sobre sua situação, incluindo a troca de CEO, os resultados trimestrais e os avanços no plano de recuperação. Esses documentos estão disponíveis no site de Relações com Investidores da empresa e mostram um esforço claro de transparência e aproximação com o público.

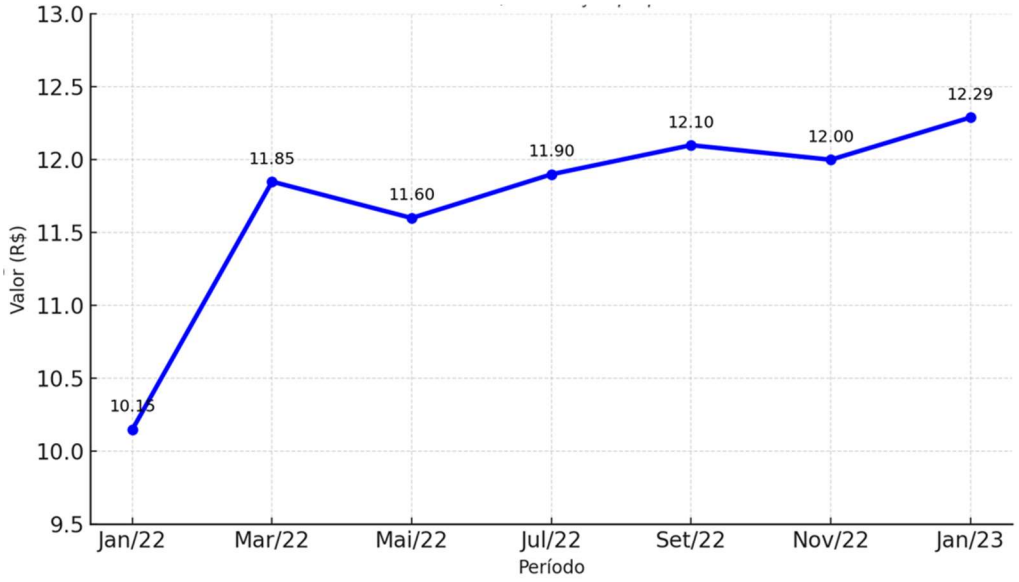
Apesar de ainda enfrentar desafios, a Americanas demonstra sinais concretos de recuperação. A marca continua presente em mais de 1.600 lojas e mantém milhões de clientes ativos. A estratégia atual busca reconectar o consumidor à experiência física, com foco em preço competitivo, fornecimento exclusivo e atendimento de qualidade. A empresa ainda apresenta os mesmos resultados do que antes da crise, mas está no caminho certo com uma estrutura mais sólida, uma gestão mais responsável e um plano claro para o futuro.

5.1 Cenário pré-crise

Antes de janeiro de 2023, a Americanas vivia um período de estabilidade e confiança no mercado. Suas ações eram negociadas, em média, de R$ 12,00, conforme indicado no gráfico 3, refletindo a percepção de solidez por parte dos investidores. Embora esse valor tenha apresentado variações ao longo do tempo, ele representava uma referência comum antes da

crise. O modelo de negócios combinava uma ampla rede de lojas físicas, um e-commerce próprio consolidado e um marketplace em expansão, o que permitia à empresa competir com grandes players do varejo nacional. Um dos pilares dessa estabilidade era a execução consistente de campanhas sazonais, que funcionavam como alavancas de receita e fortalecimento de marca. A Páscoa, por exemplo, foi tratada como um evento estratégico: em 2024, a campanha gerou R$ 1,2 bilhão em vendas, representando 16% do faturamento anual, um recorde histórico. Esse desempenho reforçou a imagem de eficiência comercial e mostrou a capacidade da companhia de mobilizar grandes volumes de vendas em períodos-chave.

Gráfico 3 – Histórico do valor da ação AMER3 até 10/01/2023



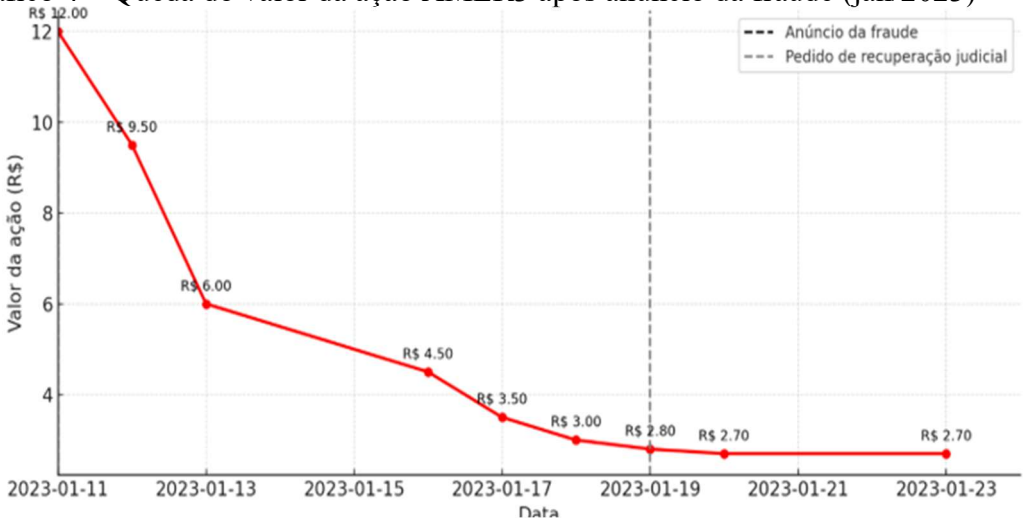
Fonte: B3, elaboração própria

É possível destacar que, antes do anúncio das inconsistências contábeis, as ações da Americanas mantinham-se estáveis e apresentavam tendência de crescimento, refletindo a confiança do mercado na gestão da companhia. Segundo análise publicada pelo portal InfoMoney (2023, p. 3), as ações da Americanas vinham em trajetória de valorização, impulsionadas por expectativas positivas em relação ao desempenho da varejista. Essa constância reforça a percepção de que, até aquele momento, o mercado não apresentava sinais de desconfiança em relação à companhia. A estabilidade também serve como contraponto para a queda abrupta observada após a divulgação do rombo, demonstrando que o evento foi um divisor de águas na trajetória da empresa.

5.2 O anúncio das inconsistências contábeis

O cenário mudou radicalmente em 11 de janeiro de 2023, quando a Americanas divulgou, por meio de fato relevante, a existência de inconsistências contábeis estimadas em cerca de R$ 20 bilhões. A notícia teve efeito imediato e devastador: as ações despencaram mais de 75% em poucos pregões, chegando a ser negociadas próximas de R$ 2,70 como pode ser observado no gráfico 4. Essa queda abrupta não apenas reduziu drasticamente o valor de mercado da empresa, mas também abalou a confiança de fornecedores, credores e consumidores. A crise expôs fragilidades na governança corporativa e nos controles internos, gerando questionamentos sobre a transparência e a gestão da companhia. A partir desse momento, a Americanas passou a enfrentar uma crise de liquidez, com fornecedores suspendendo entregas e credores exigindo garantias adicionais, o que aumentou a pressão por uma solução rápida e estruturada.

Gráfico 4 – Queda do valor da ação AMER3 após anúncio da fraude (jan/2023)



Fonte: B3, elaboração própria.

O gráfico 4 mostra a variação das ações e reação imediata do mercado ao anúncio de 11 de janeiro de 2023, quando a Americanas revelou inconsistências contábeis estimadas em R$ 20 bilhões.

5.3 Recuperação judicial e definição do plano estratégico

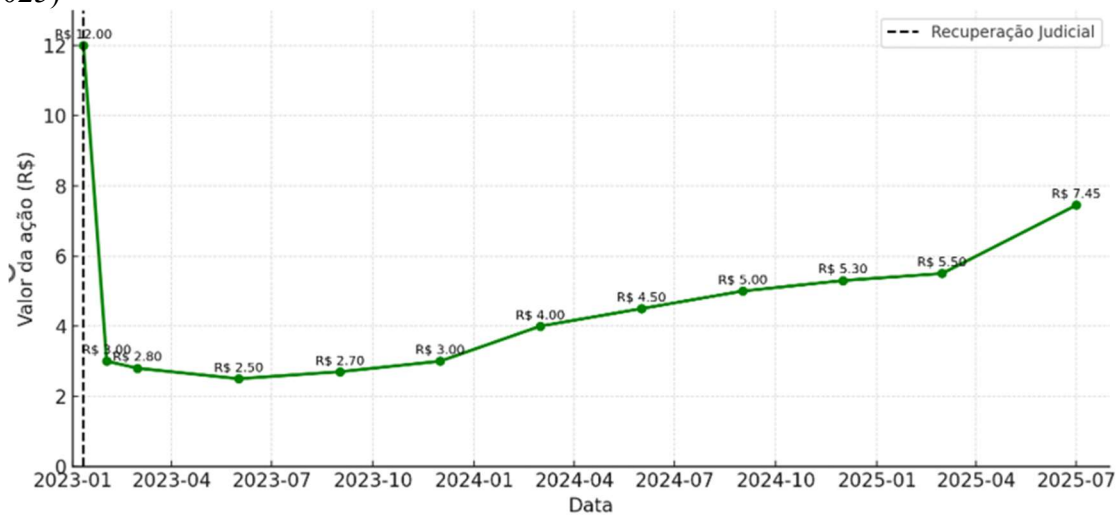
Diante da gravidade da situação, a Americanas ingressou com pedido de Recuperação Judicial ainda em janeiro de 2023. O Plano de Recuperação Judicial (PRJ) e seu Estudo de

Viabilidade, disponíveis no portal de Relações com Investidores e na Comissão de Valores Mobiliários (CVM), são documentos-chave para compreender as estratégias adotadas. O PRJ detalha um conjunto de medidas voltadas para a reestruturação financeira, operacional e estratégica da companhia. No campo financeiro, o plano previa a renegociação de dívidas, o alongamento de prazos e a redução de encargos, buscando aliviar a pressão sobre o caixa. Na frente operacional, a empresa optou por fechar lojas deficitárias 26 unidades encerradas no primeiro trimestre de 2025 e otimizar estoques, reduzindo custos e melhorando a eficiência. No reposicionamento estratégico, o foco passou a ser a rentabilidade, com expansão seletiva em regiões de maior potencial, como o Nordeste, e o fortalecimento do marketplace. O planejamento estratégico foi fundamental para a reformulação do canal físico, que também foi priorizada, com modernização de layout, integração com o digital e melhoria da experiência do cliente. O cronograma do PRJ previa, para o primeiro semestre de 2023, o diagnóstico financeiro e operacional e o início das negociações com credores; no segundo semestre, a apresentação e aprovação do plano; em 2024, a implementação das medidas estruturais; e, em 2025, a consolidação das mudanças e a retomada gradual do crescimento.

A reformulação do canal físico foi um dos pilares dessa estratégia: modernização de layout, integração com o digital, melhoria da experiência de compra e adequação do mix de produtos conforme o perfil de cada região. Essas mudanças começaram a ser implementadas cerca de 120 dias após a aprovação do PRJ e já apresentavam reflexos positivos no fluxo de clientes e no ticket médio.

A análise dos documentos indica que a Americanas adotou um modelo de planejamento estratégico de turnaround, combinando elementos de análise SWOT e gestão por indicadores (KPIs) para monitorar a execução. O PRJ apresenta metas claras, prazos definidos e indicadores de desempenho para cada frente de atuação, alinhando ações de curto prazo com objetivos de médio e longo prazo.

Gráfico 5 – Evolução do valor da ação AMER3 após recuperação judicial (jan. /2024 – jul. /2025)



Fonte: B3, elaboração própria.

Este gráfico 5 acompanha a trajetória das ações desde o dia do anúncio em 2023 até julho de 2025. Após o momento de crise em janeiro de 2023, observa-se um período de volatilidade seguido de recuperação gradual, especialmente a partir da homologação do Plano de Recuperação Judicial e da implementação das medidas estratégicas. Em julho de 2025, as ações atingiram R$ 7,45 (valor de mercado registrado no período), sinalizando a retomada da confiança do mercado e refletindo a percepção positiva sobre a capacidade da empresa de se reerguer.

5.4 Resultados do primeiro semestre de 2025

O Release de Resultado 2T25 mostra que o primeiro semestre de 2025 foi marcado por transição e ajustes. No primeiro trimestre, a empresa registrou prejuízo líquido de R$ 496 milhões, resultado impactado pela ausência da Páscoa no período, mas conseguiu reduzir despesas operacionais com o fechamento de lojas deficitárias e renegociação de contratos. No segundo trimestre, a receita líquida atingiu R$ 2,7 bilhões, com crescimento nos primeiros quatro meses, impulsionado por campanhas promocionais e pela retomada gradual da confiança do consumidor.

Esses números indicam que as medidas de reestruturação começam a surgir efeito, especialmente na melhoria da margem operacional e na estabilização das receitas. A análise desses resultados, à luz do PRJ, mostra que a execução disciplinada das estratégias definidas foi fundamental para conter perdas e iniciar a recuperação.

Além da receita e do lucro líquido, outros indicadores reforçam a leitura da recuperação gradual. A margem bruta no 2T25 foi de 35,2%, contra 32,3% no mesmo período de 2024, mostrando ganho de eficiência operacional. O patrimônio líquido, que chegou a ser negativo em R$ 30,4 bilhões em 13 de novembro de 2024, no ponto mais alto da crise, passou a ser positivo em R$ 5,7 bilhões após a capitalização e a conversão de dívidas (VEJA, 2024, p. 2). A dívida bruta, que ultrapassava R$ 39 bilhões, foi reduzida para R$ 1,8 bilhão, enquanto o caixa líquido encerrou o semestre em R$ 450 milhões. Esses números evidenciam que as medidas do PRJ tiveram impacto direto na estrutura de capital.

5.5 Evidências de retomada e confiança do mercado

Um dos sinais mais claros de recuperação é a valorização das ações. Após atingir o ponto baixo em 2023, os papéis começaram a se recuperar gradualmente a partir da implementação do PRJ. Em julho de 2025, as ações eram negociadas a R$ 7,45, refletindo uma percepção mais positiva do mercado sobre a capacidade da empresa de honrar seus compromissos e voltar a crescer. A valorização não apenas melhora a posição da empresa junto a investidores, mas também fortalece sua imagem perante fornecedores e parceiros comerciais, criando um ciclo virtuoso para a retomada. A retomada das campanhas sazonais, a expansão seletiva e a disciplina financeira reforçam a tese de que a Americanas está em trajetória de recuperação.

A recuperação da confiança não se refletiu apenas no preço das ações. Agências de classificação de risco revisaram a perspectiva da empresa de negativa para estável após a homologação do PRJ. Relatórios de instituições especializadas em análise de investimentos (como corretoras e consultorias financeiras) passaram a recomendar manutenção ou compra dos papéis, ou seja, sugeriram que investidores mantivessem suas posições ou adquirissem ações da companhia citando a execução consistente do plano e a melhora nos indicadores financeiros. Pesquisas de percepção de marca mostraram aumento gradual na intenção de compra entre consumidores, especialmente nas regiões onde a reformulação do canal físico foi mais intensa.

Pesquisas e análises de sentimento realizadas por consultorias e veículos especializados indicaram aumento gradual na intenção de compra entre consumidores, especialmente nas regiões onde a reformulação do canal físico foi mais intensa. Embora não haja confirmação de uma pesquisa encomendada diretamente pela Americanas, a empresa intensificou o

monitoramento da imprensa e da percepção pública como parte de sua estratégia de recuperação reputacional.

5.6 Comprovação dos planejamentos estratégicos

A análise dos documentos oficiais PRJ, Estudo de Viabilidade, releases trimestrais e comunicados ao mercado comprova que a virada da Americanas foi resultado de um conjunto coordenado de medidas estratégicas. A aposta em campanhas sazonais de alto impacto, a reestruturação do canal físico, a expansão seletiva e o fortalecimento do marketplace são exemplos concretos de como a empresa buscou se reposicionar e reconquistar a confiança do mercado. Entre as ações mais relevantes estão: a venda da Uni.Co (dona das marcas Imaginarium e Puket) por R$ 152,9 milhões, a eliminação de grande parte das dívidas concursais, a reversão do patrimônio líquido de R$ 30,4 bilhões negativos para R$ 5,7 bilhões positivos, e a valorização das ações AMER3 em mais de 30% em apenas cinco dias após anúncios estratégicos. Esses elementos, aliados à disciplina financeira e à execução do cronograma de recuperação, explicam a trajetória de retomada observada nos resultados e no comportamento das ações.

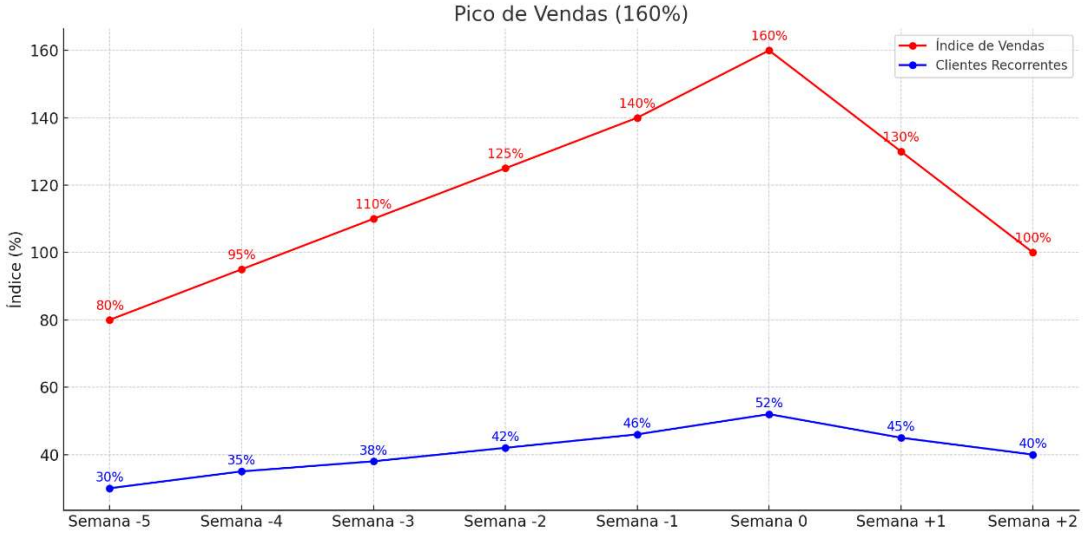
A Páscoa foi um exemplo emblemático de como a Americanas utiliza datas sazonais como alavanca de vendas. Em 2024, a campanha gerou R$ 1,2 bilhão em vendas, representando 16% do faturamento anual. O planejamento estratégico incluiu diversidade exclusivo de produtos, parcerias com grandes marcas de chocolates, ações promocionais integradas entre lojas físicas e e-commerce, e uso intensivo de marketing digital. Outras datas, como Dia das Mães e *Black Friday*, também foram tratadas como eventos estratégicos, com foco em promoções atrativas e logística reforçada para garantir entregas rápidas.

As perspectivas para 2026 indicam continuidade do planejamento estratégico de expansão seletiva e fortalecimento do marketplace. O PRJ prevê abertura de novas lojas em regiões de alto potencial, especialmente no Nordeste, e investimentos em tecnologia para melhorar a experiência omnicanal, ou seja, a integração entre os canais físico e digital, permitindo que o cliente transite entre loja, site e aplicativo de forma fluida e consistente. Analistas de mercado projetam crescimento de receita entre 8% e 12% para o próximo ano, condicionado à manutenção da disciplina financeira e à recuperação da confiança do consumidor.

A campanha do Dia das Mães de 2025 reforça a relevância das datas sazonais como catalisadoras de vendas e fidelização de clientes. O gráfico 6 ilustra a evolução dos índices de

vendas e de clientes recorrentes ao longo das cinco semanas que antecederam e sucederam a data comemorativa. Observa-se um crescimento contínuo nas vendas, com pico de 160% na semana do Dia das Mães, resultado direto da combinação entre descontos significativos, seleção direcionada e integração entre os canais físico e digital. Paralelamente, o índice de clientes recorrentes também apresentou elevação, atingindo cerca de 52% no mesmo período, o que evidencia o fortalecimento da relação com o consumidor e a eficácia das ações de engajamento.

Gráfico 6 - Evolução semanal das vendas e dos clientes recorrentes na campanha do Dia das Mães (2025)



Elaboração própria com base em documentos oficiais PRJ, releases trimestrais e comunicados ao mercado.

Esse comportamento confirma que a Americanas tem conseguido transformar campanhas sazonais em oportunidades estratégicas de crescimento. A antecipação das ações promocionais, o reforço logístico e o uso intensivo de dados para personalização de ofertas contribuíram para ampliar o ticket médio e fidelizar clientes. A performance registrada durante o Dia das Mães não apenas impulsionou os resultados do segundo trimestre, como também consolidou práticas que vêm sendo replicadas em outras datas relevantes do varejo, como o Dia dos Pais e a *Black Friday*.

5.7 Desempenho operacional e estratégias de venda no 2T25

Os resultados do segundo trimestre de 2025 reforçam a eficácia das estratégias de venda adotadas pela Americanas no contexto de recuperação. A receita líquida cresceu 24,7% em relação ao mesmo período de 2024, totalizando R$ 3,84 bilhões. Esse avanço foi impulsionado por campanhas promocionais bem estruturadas, aprimoramento da seleção de produtos e

estratégias de preços mais competitivas. O Ebitda ajustado apresentou crescimento expressivo de 1.216%, atingindo R$ 329 milhões, refletindo maior eficiência operacional e redução nas despesas financeiras.

O Volume Bruto de Mercadorias (GMV) totalizou R$ 5,2 bilhões, com destaque para o varejo físico, que cresceu 35,7% e correspondeu por R$ 4,35 bilhões em vendas. Em contrapartida, o GMV digital recuou 68,7%, alinhado à estratégia de reduzir a dependência do marketplace e fortalecer a integração entre canais. A empresa intensificou investimentos em modalidades como *ship from store* envio de produtos diretamente das lojas físicas, agilizando a entrega e *pick up in store* opção de retirada de compras feitas online diretamente na loja física, buscando melhorar a experiência omnicanal e reduzir prazos de entrega.

As despesas administrativas e comerciais representaram menos de 30% da receita líquida, o menor nível desde 2023, evidenciando o foco em eficiência e controle de custos. Esses resultados indicam que a Americanas está consolidando uma nova abordagem comercial, centrada na rentabilidade e na agilidade operacional, com forte apoio em campanhas sazonais e na reformulação do canal físico.

Os resultados do segundo trimestre de 2025 oferecem uma visão clara da evolução da Americanas após a implementação das medidas previstas no Plano de Recuperação Judicial. A empresa demonstrou capacidade de execução estratégica, com foco em eficiência operacional, disciplina financeira e fortalecimento das vendas. A tabela 4 reforça os principais indicadores financeiros e operacionais que evidenciam essa trajetória de recuperação:

Tabela 4 Indicadores Financeiros da Americanas S.A. no 2º Trimestre de 2025

Indicador	Valor 2T25	Variação vs. 2T24	Observações
Receita líquida	R$ 3,84 bilhões	24,70%	Crescimento impulsionado por campanhas promocionais e retomada da confiança
Ebitda ajustado	R$ 329 milhões	1216%	Reflete maior eficiência e redução de despesas
GMV total	R$ 5,2 bilhões	—	Varejo físico representou R$ 4,35 bilhões (+35,7%)
GMV digital	—	-68,70%	Redução alinhada à estratégia de foco no canal físico
Margem bruta	X%	+Y p.p.	Indica ganho de eficiência operacional
Patrimônio líquido	R$ 5,7 bilhões	—	Recuperação após período negativo superior a R$ 30 bilhões
Dívida bruta	R$ 1,8 bilhões	—	Redução significativa após renegociação e conversão de dívidas
Caixa líquido	R$ 450 milhões	—	Resultado da disciplina financeira e aporte de capital

Fonte: Release de Resultados 2T25, Americanas S.A.

O quadro abaixo apresentado reforça a tese de que a Americanas está em processo de consolidação de sua virada estratégica. A combinação entre campanhas sazonais bem

executadas, racionalização de custos e foco em rentabilidade tem gerado impactos positivos nos resultados. A redução da dívida e a recuperação do patrimônio líquido são sinais claros de que a empresa está reconstruindo sua estrutura de capital com base em fundamentos sólidos. A continuidade dessa trajetória dependerá da manutenção da disciplina financeira e da capacidade de adaptação às dinâmicas do varejo nacional.

O Quadro sintetiza as principais ações do planejamento estratégico adotadas pela Americanas entre 2023 e 2025, evidenciando o esforço coordenado da companhia para superar a crise e retomar sua trajetória de crescimento. As medidas abrangem aspectos financeiros, operacionais, comerciais, tecnológicos e de governança, e foram implementadas de forma gradual, conforme previsto no Plano de Recuperação Judicial. A análise dessas ações permite compreender como a empresa estruturou sua virada estratégica e oferece subsídios para avaliar sua capacidade de resiliência e adaptação diante de cenários adversos.

Ações do Planejamento Estratégico da Americanas (2023–2025)

Área	**Ação Estratégica**	**Data / Período**
Financeira	Pedido de Recuperação Judicial	19/01/2023
	Aporte de R$ 24 bilhões (acionistas + conversão de dívidas em ações)	Dez/2023 – Fev/2024
	Renegociação de dívidas com credores e bancos	1º semestre de 2023
	Descontos e conversão de dívidas em ações	2º semestre de 2023
	Crédito adicional de R$ 1,5 bilhão para reestruturação	2024–2025
	Pagamento à vista para credores com dívidas até R$ 12 mil	Início de 2024
	Redução da dívida bruta de R$ 39 bi para R$ 1,8 bi	Até 2º trimestre de 2025
	Reversão do patrimônio líquido de -R$ 30,4 bi para +R$ 5,7 bi	1º semestre de 2025
Operacional	Fechamento de 26 lojas deficitárias	1º trimestre de 2025
	Revisão de contratos operacionais (aluguel, logística)	2023–2024
	Otimização de estoques	2023–2024
	Redução de despesas administrativas e comerciais para menos de 30% da re	2º trimestre de 2025
Estratégico	Expansão seletiva em regiões de alto potencial (ex: Nordeste)	2024–2025
	Fortalecimento do marketplace com vendedores parceiros	Desde 2024
	Venda da Uni.Co por R$ 152,9 milhões	Junho de 2024
	Valorização das ações AMER3 em mais de 30% após anúncios estratégicos	Junho de 2024
Comercial	Campanhas sazonais de alto impacto (Páscoa, Dia das Mães, Black Friday)	2024–2025
	Sortimento exclusivo e parcerias com grandes marcas	2024
	Ações promocionais integradas entre físico e digital	2024–2025
	Uso intensivo de marketing digital	Desde 2024
	Campanha da Páscoa com R$ 1,2 bi em vendas	Abril de 2024
	Campanha do Dia das Mães com pico de vendas	Maio de 2025
	Crescimento de 15% nas lojas físicas	2024
	Queda de 47% no e-commerce	2024

Fonte: compilação das autoras a partir da análise dos documentos oficiais e releases da Americanas S.A.

Continua...

Ações do Planejamento Estratégico da Americanas (2023–2025)

Área	Ação Estratégica	Data / Período
Tecnologia & Digital	Investimento em IA para logística e atendimento	2024–2025
	Implantação de “ship from store” e “pick up in store”	2025
Governança Corporativa	Criação de comitês independentes de auditoria e fiscalização	2023
	Reforço do Conselho Fiscal	2023
	Implantação de novas regras de compliance	2023
	Contratação de consultorias especializadas	2023
	Divulgação de relatórios mais claros e comunicados frequentes	Desde 2023
Gestão & Liderança	Troca de CEO: entrada de Fernando Dias Soares	2024
	Foco em eficiência, integração e reconquista do consumidor	Desde 2024
Comunicação Corporativa	Monitoramento da imprensa e percepção pública	Desde 2023
	Divulgação constante de resultados e avanços do PRJ	Desde 2023
	Relatórios de RI mais frequentes e detalhados	Desde 2023
	Reforço da transparência com o mercado	Desde 2023
Indicadores Financeiros	Receita líquida de R$ 3,84 bi no 2T25	2º trimestre de 2025
	Ebitda ajustado de R$ 329 milhões (+1216%)	2º trimestre de 2025
	Margem bruta de 35,2% (vs. 32,3% em 2024)	2º trimestre de 2025
	Caixa líquido positivo de R$ 450 milhões	1º semestre de 2025
	Ações AMER3 atingem R$ 7,45	Julho de 2025
Estratégia de Expansão	Abertura de novas lojas em regiões de alto potencial	Previsto para 2026
	Investimentos em tecnologia para experiência omnicanal	Previsto para 2026

Fonte: compilação das autoras a partir da análise dos documentos oficiais e releases da Americanas S.A.

A consolidação dessas ações evidencia que a recuperação da Americanas não foi fruto de uma medida isolada, mas sim de um planejamento estratégico robusto, multidimensional e executado com disciplina. Ao integrar iniciativas financeiras, operacionais, comerciais, tecnológicas e de governança, a companhia conseguiu reverter indicadores críticos e reconstruir sua credibilidade junto ao mercado.

6 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A trajetória recente das Lojas Americanas representa um dos episódios mais emblemáticos da história do varejo brasileiro, não apenas pela magnitude da crise enfrentada, mas pela complexidade e abrangência das medidas adotadas para sua superação. A descoberta de uma fraude contábil bilionária em janeiro de 2023 provocou uma ruptura profunda na estrutura da companhia, abalando sua credibilidade junto ao mercado, fornecedores, consumidores e instituições financeiras. O impacto imediato foi refletido na queda vertiginosa das ações, na suspensão de entregas e na retração do crédito, configurando um cenário de risco sistêmico para o setor. A dimensão do caso foi tamanha que repercutiu em toda a economia, gerando debates sobre a transparência corporativa e a governança em empresas de capital aberto no país.

Além dos danos diretos à própria companhia, a crise desencadeou uma série de efeitos colaterais sobre o mercado financeiro brasileiro, como o aumento da cautela nas concessões de crédito e a revisão de contratos por parte de instituições financeiras. O episódio afetou a confiança de investidores nacionais e estrangeiros, provocando revisões nas políticas de concessão de crédito e aumentando a cautela nas negociações de ações de grandes varejistas listadas na B3. Diversas instituições financeiras passaram a reforçar suas exigências de garantias e a revisar contratos de financiamento, especialmente com empresas de grande porte que apresentavam estruturas contábeis complexas.

No âmbito corporativo, a crise das Lojas Americanas expôs fragilidades estruturais na supervisão interna e no papel dos órgãos de governança. O caso levantou questionamentos sobre a eficácia dos conselhos de administração e das auditorias independentes, apontando a necessidade de maior rigor nos controles internos e nas práticas de transparência contábil. A partir desse episódio, entidades reguladoras como a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) intensificaram a fiscalização sobre as demonstrações financeiras de grandes companhias, reforçando a importância da ética e da responsabilidade nas relações corporativas.

A repercussão do caso também ultrapassou o ambiente empresarial, tornando-se tema de grande interesse público e midiático. A ampla cobertura jornalística e o debate nas redes sociais transformaram a situação da Americanas em um símbolo da necessidade de revisão dos mecanismos de governança no país, reforçando a importância da governança corporativa como pilar essencial para a sustentabilidade das empresas e a proteção dos investidores.

Internamente, a crise exigiu uma reestruturação emergencial da administração da companhia. Diversos executivos foram substituídos, e novas políticas de compliance e auditoria

foram implementadas para restaurar a credibilidade e evitar a repetição de práticas que comprometessem a integridade financeira. Essa reformulação incluiu a criação de comitês de acompanhamento e maior participação de representantes independentes no conselho, sinalizando um esforço real de reconstrução institucional e moral da empresa.

A resposta da Americanas à crise foi rápida e estratégica. O pedido de recuperação judicial, protocolado apenas oito dias após o anúncio da fraude, demonstrou a urgência da situação e a necessidade de reorganização profunda. A homologação do Plano de Recuperação Judicial (PRJ) e a aprovação do Estudo de Viabilidade foram passos decisivos para a reconstrução da companhia. O plano contemplou ações coordenadas nas frentes financeira, operacional, comercial, tecnológica e de governança, com metas claras, prazos definidos e indicadores de desempenho que permitiram acompanhar a evolução da empresa ao longo do processo.

Do ponto de vista financeiro, a conversão de dívidas em ações, o aporte de capital pelos acionistas de referência e a renegociação com credores foram fundamentais para restaurar a liquidez e reduzir o passivo. A reversão do patrimônio líquido de R$ 30,4 bilhões negativos para R$ 5,7 bilhões positivos, a redução da dívida bruta para R$ 1,8 bilhão e o caixa líquido positivo de R$ 450 milhões são evidências concretas da eficácia das medidas adotadas. Esses resultados não apenas estabilizaram a estrutura de capital da empresa, como também sinalizaram ao mercado que a Americanas estava comprometida com sua recuperação.

Na esfera operacional, o fechamento de lojas deficitárias, a revisão de contratos e a otimização de estoques contribuíram para a melhoria da rentabilidade e da eficiência. A reformulação do canal físico, com modernização de layout, integração com o digital e adequação do mix de produtos, foi essencial para reconquistar o consumidor e fortalecer a experiência omnicanal. A empresa também investiu em inteligência artificial para aprimorar a logística e o atendimento, além de priorizar o modelo de marketplace com vendedores parceiros, reduzindo a dependência do e-commerce próprio.

A comunicação corporativa passou por uma transformação profunda. A empresa adotou uma postura mais transparente, com divulgação frequente de relatórios, comunicados e resultados, buscando reconstruir sua imagem e fortalecer o relacionamento com os *stakeholders*. Essa mudança envolveu a criação de um novo modelo de governança comunicacional, pautado na prestação de contas constante e no diálogo aberto com os diversos públicos de interesse acionistas, fornecedores, clientes e colaboradores. A Americanas passou a priorizar a clareza das informações e a agilidade na divulgação de dados relevantes, demonstrando empenho em restabelecer a confiança abalada após a crise.

Outro ponto relevante foi a mudança na liderança. A substituição do CEO durante a fase crítica da crise trouxe uma nova visão estratégica, com foco em eficiência, integração entre canais e reconquista do consumidor. A valorização das ações após o anúncio da nova gestão reforça a importância de uma liderança qualificada e alinhada aos objetivos de recuperação.

As campanhas sazonais, como Páscoa, Dia das Mães e *Black Friday*, foram tratadas como alavancas estratégicas de receita e fidelização. A performance registrada nessas datas mostrou que, mesmo em meio à reestruturação, a empresa conseguiu mobilizar grandes volumes de vendas e fortalecer sua presença no mercado. A integração entre físico e digital, o uso intensivo de marketing e a personalização de ofertas foram elementos-chave para o sucesso dessas ações.

Apesar dos resultados positivos, esta pesquisa apresentou algumas limitações que devem ser consideradas. A principal limitação foi a dependência de fontes secundárias, como comunicados oficiais, releases trimestrais e notícias da imprensa, o que pode restringir o acesso a informações internas mais detalhadas. Além disso, a ausência de entrevistas com gestores ou colaboradores da Americanas impediu uma análise mais profunda da cultura organizacional e da percepção interna sobre as mudanças implementadas.

Os resultados obtidos oferecem contribuições relevantes para estudos futuros sobre gestão de crise, governança corporativa e planejamento estratégico em empresas de grande porte. A trajetória da Americanas pode servir como referência para outras organizações que enfrentam situações de instabilidade, demonstrando que a combinação entre transparência, disciplina financeira e foco em resultados é capaz de reverter cenários críticos. Pesquisas futuras podem aprofundar a análise sobre o impacto da comunicação corporativa na recuperação reputacional, bem como investigar a eficácia das estratégias omnicanal na fidelização de clientes em contextos pós-crise.

REFERÊNCIAS

AMERICANAS S.A. Chapter 15 – Recuperação Judicial. Rio de Janeiro, 2023. Disponível em: <https://ri.americanas.io/recuperacao-judicial/chapter-15/>. Acesso em: 25 out. 2025.

AMERICANAS S.A. Comunicado ao mercado – Fato relevante. Rio de Janeiro, 12 jan. 2023. Disponível em: <https://ri.americanas.io>. Acesso em: 25 out. 2025.

AMERICANAS S.A. Fato relevante – Recuperação judicial internacional (Chapter 15). Rio de Janeiro, 19 jan. 2023. Disponível em: <https://ri.americanas.io>. Acesso em: 25 out. 2025.

ANTENA 1. Americanas registra prejuízo de R$ 586 milhões no 4º trimestre. São Paulo, 2025. Disponível em: <https://www.antena1.com.br/noticias/americanas-registra-prejuizo-de-r586-milhoes-no-4-trimestre>. Acesso em: 25 out. 2025.

ANSOFF, H. Igor; McDONNELL, Edward J. Implantando a administração estratégica. 2. ed. São Paulo: Atlas, 1993.

ASSAF NETO, Alexandre. Finanças corporativas e valor. 8. ed. São Paulo: Atlas, 2020.

ATTIE, William. Auditoria: conceitos e aplicações. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2015.

BRASIL. Lei nº 11.101, de 9 de fevereiro de 2005. Dispõe sobre a recuperação judicial, a extrajudicial e a falência do empresário e da sociedade empresária. Diário Oficial da União, Brasília, DF, 9 fev. 2005.

BRIGHAM, Eugene F.; EHRHARDT, Michael C. Administração financeira: teoria e prática. 15. ed. São Paulo: Cengage Learning, 2021.

BRYSON, J. M.; GEORGE, B. Strategic management in public administration. Oxford Research Encyclopedia of Politics, 2020. Disponível em: <https://doi.org/10.1093/acrefore/9780190228637.013.1396>. Acesso em: 25 out. 2025.

BRYSON, J. M.; GEORGE, B.; SEO, D. Understanding goal formation in strategic public management: a proposed theoretical framework. Public Management Review, v. 26, n. 2, p. 539–564, 2022. Disponível em: <https://doi.org/10.1080/14719037.2022.2103173>. Acesso em: 25 out. 2025.

CELLARD, André. A análise documental. In: POUPART, Jean et al. A pesquisa qualitativa: enfoques epistemológicos e metodológicos. Petrópolis: Vozes, 2008. p. 295–316.

CHEN, X.; LATHAM, G. P.; PICCOLO, R. F.; ITZCHAKOV, G. An enumerative review and a meta-analysis of primed goal effects on organizational behavior. Applied Psychology, v. 70, n. 1, p. 216–253, 2021. Disponível em: <https://doi.org/10.1111/apps.12239>. Acesso em: 25 out. 2025.

CLARKE, Thomas. International Corporate Governance: A Comparative Approach. 3. ed. London: Routledge, 2020.

COELHO, Fábio Ulhoa. Manual de Direito Comercial: direito de empresa. 23. ed. rev. e atual. São Paulo: Saraiva, 2011.

COOMBS, W. Timothy. Ongoing crisis communication: Planning, managing, and responding. 5. ed. Thousand Oaks: SAGE Publications, 2019.

CRESWELL, J. W.; POTH, C. N. Qualitative inquiry and research design: Choosing among five approaches. 4. ed. Thousand Oaks: SAGE Publications, 2018.

CULAU, A. A.; FORTIS, M. F. A. Transparência e controle social na administração pública brasileira: avaliação das principais inovações introduzidas pela lei de responsabilidade fiscal. [Anais]. Congreso Internacional del CLAD, Espanha, 2006.

DAVOODI, H. et al. Regras fiscais e conselhos fiscais: tendências recentes e desempenho durante a pandemia da COVID-19. Washington, DC: FMI, 2022.

FINK, Steven. Crisis communications: The definitive guide to managing the message. 2. ed. New York: McGraw-Hill, 2019.

FLICK, U. Introdução à pesquisa qualitativa. Porto Alegre: Artmed, 2014.

FRANDSEN, Finn; JOHANSEN, Winni. Crisis communication: A communicative approach. Copenhagen: Samfundslitteratur Press, 2020.

GIL, A. C. Métodos e técnicas de pesquisa social. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2019.

GIL, Antonio Carlos. Como elaborar projetos de pesquisa. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

GIL, Antonio Carlos. Métodos e técnicas de pesquisa social. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2017.

GITMAN, Lawrence J.; ZUTTER, Chad J. Princípios de administração financeira. 14. ed. São Paulo: Pearson, 2019.

GKIZANI, A. M.; GALANAKIS, M. Goal setting theory in contemporary businesses: a systematic review. Psychology, v. 13, n. 3, p. 420–426, 2022. Disponível em: <https://doi.org/10.4236/psych.2022.133028>. Acesso em: 25 out. 2025.

GUBA, E. G.; LINCOLN, Y. S. Effective evaluation. San Francisco: Jossey-Bass, 1981.

IBGC – Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. Código das melhores práticas de governança corporativa. 5. ed. São Paulo: IBGC, 2015.

INFOMONEY. Americanas: relembre a fraude que culminou com a operação da PF e o efeito nas ações. São Paulo, 2023. Disponível em: <https://www.infomoney.com.br/mercados/americanas-amer3-relembre-fraude-escandalo-contabil-que-culminou-com-a-operacao-da-pf-e-o-efeito-nas-acoes/>. Acesso em: 25 out. 2025.

IUDÍCIBUS, Sérgio de; MARION, José Carlos. Contabilidade Tributária: Planejamento e Gestão Fiscal. 6. ed. São Paulo: Atlas, 2018.

KOTLER, Philip; KELLER, Kevin Lane. Administração de marketing. 16. ed. São Paulo: Pearson, 2022.

LAKATOS, Eva Maria; MARCONI, Marina de Andrade. Fundamentos de metodologia científica. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

LAKATOS, Eva Maria; MARCONI, Marina de Andrade. Técnicas de pesquisa. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2011.

LOCKE, E. A.; LATHAM, G. P. Building a practically useful theory of goal setting and task motivation: a 35-year odyssey. American Psychologist, v. 57, n. 9, p. 705–717, 2002. Disponível em: <https://doi.org/10.1037/0003-066X.57.9.705>. Acesso em: 25 out. 2025.

LOCKE, E. A.; LATHAM, G. P. New directions in goal-setting theory. Current Directions in Psychological Science, v. 15, n. 5, p. 265–268, 2006. Disponível em: <https://doi.org/10.1111/j.1467-8721.2006.00449.x>. Acesso em: 25 out. 2025.

MAGALHÃES, Rodrigo Almeida. A função social da empresa. Revista Magister de Direito Empresarial Concorrencial e do Consumidor, Porto Alegre, v. 5, n. 28, p. 5–12, ago. 2009.

MONEY REPORT. Americanas cresce em 2024, mas segue sob sombra da crise contábil. São Paulo, 2025. Disponível em: <https://www.moneyreport.com.br/negocios/americanas-cresce-em-2024-mas-segue-sob-sombra-da-crise-contabil/>. Acesso em: 25 out. 2025.

NEOFEED. Com digital em queda livre, Americanas cria o modelo de marketplace físico. São Paulo, 2025. Disponível em: <https://neofeed.com.br/negocios/com-digital-em-queda-livre-americanas-cria-o-modelo-de-marketplace-fisico/>. Acesso em: 25 out. 2025.

PEDRO SCALZILLI, João; SPINELLI, Luís Felipe; TELLECHEA, Rodrigo. Recuperação de Empresas e Falência. 2016. Disponível em: <https://edisciplinas.usp.br/pluginfile.php/1836138/mod_resource/content/1/Leitura%20obrigat%C3%B3ria%20-%20Aula%2011.pdf>. Acesso em: 25 out. 2025.

PEREIRA, Henrique Viana; MAGALHÃES, Rodrigo Almeida. Princípios constitucionais do direito empresarial: a função social da empresa. Curitiba: Editora CRV, 2011.

SILVA, Carla A.; BARROS, João M. Recuperação judicial e reestruturação financeira: práticas e desafios das empresas brasileiras. Revista de Administração e Negócios, v. 12, n. 3, p. 45–60, 2022.

SILVA, Victor; SANTANA, Karine de Jesus Rodrigues. Aprendizagem Organizacional: contribuições e desafios para a Gestão Pública. Universidade Federal de Uberlândia – UFU. Convibra, 2024.

TEIXEIRA, Rafael; CANCIGLIERI JUNIOR, Osiris. How to make strategic planning for corporate sustainability? Journal of Cleaner Production, v. 230, p. 1421–143, 2019. Disponível em: <https://e-tarjome.com/storage/panel/fileuploads/2019-08-19/1566198283_E12532-etarjome.pdf>. Acesso em: 20 ago. 2025.

TEIXEIRA, T. Direito empresarial sistematizado: doutrina, jurisprudência e prática. 7. ed. São Paulo: Saraiva, 2018.

TI INSIDE. Americanas implementa IA no planejamento de varejo e cadeia de suprimentos. São Paulo, 9 dez. 2024. Disponível em: <https://tiinside.com.br/09/12/2024/americanas-implementa-ia-no-planejamento-de-varejo-e-cadeia-de-suprimentos/>. Acesso em: 25 out. 2025.

TOMASEVICIUS FILHO, Eduardo. A função social da empresa. Revista dos Tribunais (São Paulo), v. 92, n. 810, p. 33–50, abr. 2003.

TRICKER, Bob. Corporate governance: Principles, policies, and practices. 3. ed. Oxford: Oxford University Press, 2019.

VEJA. O resultado expressivo do balanço da Americanas que surpreendeu o mercado. São Paulo, 13 nov. 2024. Disponível em: <https://veja.abril.com.br/coluna/radar-economico/o-resultado-expressivo-do-balanco-da-americanas-que-surpreendeu-o-mercado/>. Acesso em: 25 out. 2025.

YIN, R. K. Estudo de caso: planejamento e métodos. 2. ed. Porto Alegre: Bookman, 2001.

YIN, R. K. Estudo de caso: planejamento e métodos. 3. ed. Porto Alegre: Bookman, 2005.

YIN, R. K. Case study research: design and methods. 4th ed. Thousand Oaks, CA: SAGE Publications, 2009.