

Após 1 ano da fraude, Americanas perde mercado e tem desafio da reestruturação

Varejo Novas estratégias serão adotadas na operação, enquanto investigações seguem em aberto

Um ano após escândalo, Americanas busca rumo

Adriana Mattos De São Paulo

"Prefiro me chamar de brasileira, mesmo meu nome sendo Americanas", diz a atriz Dira Paes, na primeira campanha de marketing da varejista, desde o início do turbilhão que arastou a empresa para a maior crise de sua história. No anúncio, lançado no fim de dezembro, Dira trata a empresa em primeira pessoa — "em janeiro [de 2023], eu não sabia como ia terminar" — e finaliza com uma mensagem em tom emotivo: "Obrigada por acreditar. Americanas, brasileira desde 1929".

Há exatos 12 meses, a Americanas anuncia, em fato relevante, um rombo contábil de US\$ 20 bilhões, algo que mais tarde se configurou na maior fraude contábil de uma empresa privada no país. Agora, a rede relembra ao público que é uma varejista local — parte de seus rivais diretos no mercado on-line são estrangeiros. E diz que sobreviveu ao baque, às vésperas de um período decisivo para o negócio.

É neste ano que o grupo tem que avançar com uma reestruturação mais ampla, com algumas ações duras, incluindo fechamento de unidades deficitárias e corte de mais despesas, e outras com perfil estratégico, como mudanças na forma de definir preços e o mix de produtos por loja. Isso tudo está passando por uma revisão que se estenderá por 2024.

A varejista teve seu plano de recuperação judicial aprovado no dia 19 de dezembro, por 97% dos credores (em valor do crédito).

"Esse diagnóstico das ações a serem tomadas veio antes da aprovação do plano de recuperação. Porque não adiantaria eu ter um plano, sem saber como retomar o negócio", disse ontem a diretora financeira Camille Faria. "Medidas já vêm sendo tomadas e o que queremos é que o braço físico das Lojas Americanas, que nos manteve vivos em 2023, seja a nossa fortaleza, e seja complementada pelo braço digital dentro da estratégia de 'omnicanalidade'".

Faria admite que as unidades das Lojas Americanas eram "meio confusas". "A operação estava largada. Você entrava e todas eram iguais, não importava o local, e também nos preços e nos produtos vendidos. Como a fraude tomava tempo da direção anterior, a loja não ficava em primeiro plano, e isso estamos mudando", diz.

No caso da operação on-line, a Americanas já começou a sair da venda de produtos de forma direta e priorizar a comercialização de itens de terceiros pelo seu marketplace. Até dois anos atrás, cerca de 65% da venda digital era de itens de terceiros e o restante, próprios. Ao longo de 2024, a fatia de produtos de parceiros será maior — a empresa não sabe o percentual.

Isso ajudará a varejista a reduzir estoques e um eventual consumo de caixa, mas a obriga a ter uma operação redonda junto aos parceiros vendedores da plataforma, que sustentam o seu marketplace. É como a empresa reduziu a sua venda direta, passa a ter que rever a estrutura logística própria, que envolve centros de distribuição.

No balanço de 2023, que deve ser publicado até 31 de janeiro, a empresa vai comunicar ao mercado o fechamento de centrais alugadas, como parte desse plano de otimização.

"Americanas é um 'business' agora bem diferente de Mercado Livre", diz Faria. "Eles têm um ecossistema com braço de pagamentos e crédito integrado com o seu marketplace. Nós não seremos isso. Queremos nosso digital fortalecendo o nosso 'core', que é a loja".

A diretora nega que a nova campanha da marca tenha o intuito de destacar o fato de ser uma operação brasileira, num segmento liderado por estrangeiros (Mercado Livre e Amazon) no Brasil. "A ideia era agradecer o apoio e mostrar a nossa resiliência".

Para Ana Paula Tozzi, CEO da AGR Consultores, focada no setor de varejo, a rede tem o desafio de estruturar um novo modelo de negócio com apoio de fornecedores e lojistas do marketplace, após ter desmontado o formato anterior.

Por anos seguidos, a Americanas atuou se financiando em operações bancárias, com prazos de pagamento muito longos à indústria. Isso era parte de um sistema fraudulento sustentado em verbas de propaganda negociadas com os fornecedores, como forma de melhorar o seu resultado.

"O acordo nas condições no plano de recuperação com credores da indústria é parte desse processo de montar um modelo tradicional, sem prazos a perder de vista e verbas fabricadas. Mas ela ainda terá que reaprender a modelar isso, a negociar prazos com a indústria, e retomar a confiança do mercado", diz Tozzi.

Parte das medidas que a empresa já definiu é citada em relatório do aditivo do plano de recuperação, publicado dentro do processo judicial em 12 de dezembro.

No documento, há um estudo de viabilidade econômica realizado pela Apsis Consultoria, para identificar se a varejista é viável. Ali há projeções de indicadores como venda, lucro operacional e fluxo de caixa até 2032, elaborados com apoio dos dados da Americanas. Mas como o balanço auditado de 2023 ainda não foi divulgado, os números exigem cautela.

A Apsis projeta, por exemplo, que a Americanas passaria de uma venda bruta total de R\$ 19,9 bilhões em 2024 para R\$ 25 bilhões em 2025. E o fluxo de caixa da operação conseguiria superar o somatório do fluxo com investimentos e com financiamentos só após 2025.

Estimativas à parte, o que chama a atenção são as medidas que a rede abriu para a Apsis elaborar o relatório. Cita, por exemplo, novas estratégias de precificação por região, mudanças no mix de produtos por loja, além da otimização logística. "Tínhamos preços iguais em todas as praças do país. Não faz sentido", diz Faria. A ideia é ter um aumento de venda com ganho em rentabilidade.

No caso das lojas, foram 127 fechamentos até dezembro, e existem 1,7 mil pontos hoje. Mais 50 a 60 unidades podem ser encerradas, disse a empresa a analistas em novembro. No total, os encerramentos representariam cerca de 10% da base de pontos antes do anúncio do rombo contábil. É um percentual bem discreto.

Na visão de André Pimentel, sócio da consultoria Performa Partners, que trabalhou na reestruturação da rede nos anos 90, as ações parecem de uma empresa "que não enfrenta a crise que a Americanas passa", diz. "Eles falam em otimização e melhor precificação. Isso são medidas tomadas por um negócio saudável, no dia a dia, e que precisa ser mais eficiente", diz.

"Eles não têm o luxo de carregar lojas deficitárias por muito tempo como no passado. Aquelas que não são geradoras de caixa, têm que fechar, principalmente porque a empresa não terá mais aportes dos sócios, terá que se manter com a sua geração de caixa".

Segundo Pimentel, os primeiros meses de uma recuperação de varejistas são fundamentais para se conseguir, efetivamente, virar o negócio. Isso porque o setor é muito dinâmico e exige ações rápidas. "Nos negócios em geral, quando eu estava na Galeazzi [consultoria de reestruturação], nós falávamos em oito meses para uma primeira fase de 'turnaround'. No varejo é bem menos, por isso, para eles, a mudança no curto prazo é vital".

Americanas - os fatos marcantes do escândalo contábil

Varejista está em recuperação judicial, carregando dívida de R\$ 43 bilhões

Linhas do tempo

11 de janeiro de 2023 Americanas informa o rombo de R\$ 20 bilhões ao mercado, e cita origem em que o erro de fechamento de contas (risco sacado). Sérgio Riul, no cargo de CEO há dois dias, no lugar de Miguel Gutierrez (que comandou a empresa por 20 anos) renuncia ao cargo

13 de janeiro Americanas obtém na Justiça uma medida cautelar que lhe garante proteção contra credores por 30 dias. Na petição, afirma que a descoberta do rombo pode levar ao "rescasso antecipado e imediato de dívidas em montante aproximado de R\$ 40 bilhões"

22 de janeiro Jorge Paulo Lemann, Marcel Telles e Carlos Alberto Sicupira — trio se pronuncia pela primeira vez. Afirma, em nota, que nunca teve conhecimento de manobras ou dissimulações



16 de fevereiro Bancos recusam a proposta da varejista de capitalização de R\$ 7 bilhões que seria feita pelo trio de acionistas

11 de abril Americanas e seus bancos credores concordam em suspender a disputa judicial — tréguas duram 30 dias

13 de junho Na CPI, o CEO da empresa, descarta existência de inconsistências contábeis e fala, pela primeira vez, em fraude de diretoria, com base em supostas provas presentes em relatório de advogados contratados pela empresa. E diz que não há provas contra o trio de sócios

26 de setembro CPI da Americanas termina sem apontar responsáveis e sem ouvir o trio de sócios de referência, Lemann, Sicupira e Telles. Políticos que se opõem à conclusão dos trabalhos criticam o que chamam de proteção da CPI ao trio de sócios. Apesar da pressão, comissão conclui os trabalhos

8 de novembro A B3 retira o selo de Novo Mercado — nível máximo de governança corporativa da bolsa — da Americanas. E 22 administradores da companhia são multados por infrações ao regulamento do segmento de listagem, em um total de R\$ 6,237 milhões

27 de novembro Americanas e os bancos Bradesco, BTG Pactual, Itaú (Unibanco) e Santander chegam a um acordo, após mais de seis meses de negociações

12 de janeiro Ações da Americanas caem 73% na B3, o maior tomba de uma companhia do Ibovespa desde 1994, numa crise de confiança dos mercados. Em reunião com analistas e investidores, Sérgio Riul tenta explicar e comunicado do dia 11 de janeiro

19 de janeiro Só o risco de vencimento de dívidas, Americanas pede recuperação judicial no Tribunal de Justiça do Rio de Janeiro. No pedido, informa dívidas de R\$ 43 bilhões e 27 mil credores

25 de janeiro Varejista pede reconhecimento de processo de recuperação judicial nos Estados Unidos, conhecido como "Chapter 15"

27 de janeiro CVM abre inquéritos administrativos sobre o caso, após ter constituído uma força-tarefa para acompanhar o assunto

9 de fevereiro Americanas tem aval da Justiça para buscar empréstimo DIP\* de até R\$ 2 bilhões. Os acionistas Lemann, Sicupira e Telles bancariam R\$ 1 bilhão. Segundo os bancos, a capitalização necessária seria de R\$ 15 bilhões

15 de março Miguel Gutierrez, ex-CEO da Americanas, diz à CVM que o rombo de R\$ 20 bilhões deve-se a uma brecha contábil exposta por juros e queda de vendas

17 de maio A Câmara dos Deputados instala CPI para investigar o rombo na empresa

1 de agosto Em audiência na CPI, a sócia de auditoria da KPMG, Carla Bellaranga, diz que foram identificadas dificuldades em controles internos, e que as questões foram levadas aos órgãos da administração. Citou, especificamente, os comitês de auditoria, fiscal e a diretoria

10 de outubro Americanas informa nova proposta aos credores que inclui capitalização de R\$ 12 bilhões, bancado pelo trio de acionistas

16 de novembro Empresa divulga o balanço de 2022 e republica as demonstrações de 2021. A fraude contábil chegou a R\$ 29,2 bilhões e o prejuízo em R\$ 12,9 bilhões no ano passado. O passivo a descoberto (patrimônio líquido negativo) atingiu R\$ 26,7 bilhões em dezembro

19 de dezembro Nove meses após apresentar o seu plano de recuperação judicial, e sem balanço de 2023 publicado, a Americanas tem seu plano aprovado por 97% do valor dos credores em aberto

Fonte: Valor; \* DPI, sigla de "Debtor in possession" (modalidade de empréstimo)

Segundo Pimentel, os primeiros meses de uma recuperação de varejistas são fundamentais para se conseguir, efetivamente, virar o negócio. Isso porque o setor é muito dinâmico e exige ações rápidas. "Nos negócios em geral, quando eu estava na Galeazzi [consultoria de reestruturação], nós falávamos em oito meses para uma primeira fase de 'turnaround'. No varejo é bem menos, por isso, para eles, a mudança no curto prazo é vital".

"Como a fraude tomava tempo da direção anterior, a loja não ficava em primeiro plano, e isso estamos mudando" Camille Faria

Sem crédito para operar, após a descoberta de fraude na operação de compra de mercadorias, e desconfiança generalizada no mercado, o negócio encolheu bruscamente logo após janeiro. Parte das vendas passou às mãos, principalmente, do Mercado Livre e da Amazon, nessa ordem, segundo cálculos de bancos. É estimado que a Americanas tenha perdido pouco mais de oito pontos de participação no total de visitantes em seus sites desde novembro de 2022, dois meses antes do anúncio do rombo contábil (de 13,2% para 4,9%), calcula a equipe de analistas do BTG Pactual em relatório deste mês, com base nos dados de empresa Similarweb.

No fim de 2023, ela atraiu cerca de um terço do volume de visitantes de um ano atrás em todos os sites do grupo (a pesquisa não considera tráfego em celulares). No mesmo período, a Amazon ganhou 5,6 pontos (para 23,2%) e o Mercado Livre, foram mais 4,5 pontos (para quase 29%). A soma de ambas supera o recuo da Americanas.

ricanas por a Casas Bahia decidiu sair da operação de marketplace, ampliando o ganho das empresas. O Valor apurou que Mercado Livre teria alcançado, no primeiro trimestre de 2023, fatia de 33,6% em vendas brutas totais (da sigla em inglês "GMV"). São sete pontos acima do verificado em março de 2022, e quase dez pontos a mais sobre 2021, segundo uma fonte.

Na visão de João Pedro Soares, analista do Citi, o ano de 2024 deve ser de baixa demanda para consumo de bens discretionary (não essenciais), e empresas melhor preparadas para essa fase, com acesso a capital para investimentos e para crédito aos clientes, saem na frente, especialmente o Mercado Livre, diz.

"Os dragões chineses" do on-line, como Shopee e Aliexpress, estão competindo mais entre si no mundo todo, e no Brasil, ainda há informações da entrada da Temu no país, que estaria aguardando a evolução do programa Remessa Conforme para tomar sua decisão. Então não vejo a concorrência se desacelerando", diz Soares.

Há expectativa entre investidores e analistas que, nas investigações sobre a fraude, as responsabilidades sejam divulgadas ainda neste ano de forma transparente. Isso inclui a apuração sobre eventual conhecimento da fraude pelo trio de sócios de referência. Todos negam envolvimento em supostas práticas fraudulentas.

Investigações lideradas pelo Ministério Público Federal (MPF), com apoio da Polícia Federal, e pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM) se arrastam desde o início da crise, e precisam avançar em 2024, num ambiente de pressão por maior transparência sobre o que aconteceu de fato na Americanas.

Até o momento, cinco meses após dois ex-diretores terem fechado acordo de delação premiada com o MPF do Rio de Janeiro, não se tem conhecimento de seu teor ou dos desdobramentos a partir da delação. Procurado, o MPF não comentou o caso por estar sob sigilo.

Na CVM, a autarquia informou em dezembro que, até então, foram abertos dois inquéritos administrativos, dois processos administrativos sancionadores e outros 21 procedimentos de análise (dos quais 13 foram encerrados após as análises e 8 estão em andamento) relacionados com a rede.

Outros casos emblemáticos do mercado de capitais levaram muitos anos até o julgamento final, mas a dinâmica de cada processo é própria e também depende do trabalho dos relatores, depois de concluída a missões áreas técnicas.

Apesar das expectativas, não há previsão para um status final do regulador. A CVM informa que não comenta casos específicos. Ainda há etapas a cumprir nesse processo de seguimento da rede. A empresa teve o seu plano de recuperação aprovado em 19 de dezembro, e pelos termos, além do aporte de R\$ 12 bilhões do trio, há outros R\$ 12 bilhões em dívidas de credores financeiros serão convertidas em ações. Essa operação é prevista para ser concluída em maio, pelo cálculo dos credores.

Depois disso, em junho, uma nova chapa do conselho de administração deve ser votada em assembleia geral de acionistas.

Procurado pelo Valor, a Apsis e o trio de acionistas de referência não se manifestaram. (Colaboração Juliana Schincariol do Rio)