

## CONFLITO DE AGÊNCIA E GOVERNANÇA CORPORATIVA: AS LIÇÕES DO CASO PARMALAT

AGENCY CONFLICT AND CORPORATE GOVERNANCE: THE LESSONS OF THE

Emerson Ademir Borges de Oliveira\*  
Marcos Vinícius de Jesus Miotto\*\*  
Suellen Cristina Covo\*\*\*

\*Pós-Doutor em Democracia e Direitos Humanos pela Universidade de Coimbra. Doutor e Mestre em Direito do Estado pela Universidade de São Paulo. Coordenador-Adjunto e Professor permanente do Programa de Mestrado e Doutorado em Direito da Universidade de Marília. Advogado e parecerista. E-mail: [emerson@unimar.br](mailto:emerson@unimar.br)

\*\*Mestrando em Direito pela Universidade de Marília. Bolsista CAPES. E-mail: [marcosmiotto@hotmail.com](mailto:marcosmiotto@hotmail.com)

\*\*\*Doutoranda e Mestre pela Universidade de Marília. Bolsista CAPES. Advogada. E-mail: [suellencovo@hotmail.com](mailto:suellencovo@hotmail.com)

**Como citar:** OLIVEIRA, Emerson Ademir Borges de; MIOTTO, Marcos Vinícius de Jesus. Conflito de agência e governança corporativa: as lições do caso Parmalat. **Revista do Direito Público**, Londrina, v. 19, n. 1, p. 119, abr. 2024. DOI: <https://doi.org/10.5433/1980-511X.2024.v19.n1.44679>

**Resumo:** O presente artigo pretende analisar o escândalo financeiro da Parmalat, tendo como escopo a investigação sobre o uso de documentação contábil falsa. Para tanto, o método de abordagem seguido foi o indutivo, com a utilização de pesquisa bibliográfica. Nesta perspectiva, inicialmente foram abordados o uso da documentação contábil falsa e seus impactos no desenvolvimento econômico e na credibilidade das empresas. Posteriormente, a pesquisa se debruçou no estudo do caso Parmalat e do escândalo financeiro ocorrido com a corporação em 2003, a partir do uso de documentação contábil falsa. Por derradeiro, investigou-se as questões relativas ao conflito de agência e as contribuições da governança corporativa para o combate às fraudes contábeis. Como conclusão, apontou-se a não adoção de um sistema de governança corporativa pela Parmalat, diante do conflito de agência caracterizado e notória monopolização da autoridade entre o conselho administrativo e a presidência executiva.

**Palavras-chave:** caso parmalat; conflito de agência; documentação contábil falsa; escândalo financeiro; governança corporativa.

**Abstract:** This article aims to analyze the Parmalat financial scandal, focusing specifically on the use of fraudulent accounting documents. The research method employed was inductive, supported by a literature review. Initially, the study explores the use of fraudulent accounting documents and their impact on

economic development and corporate credibility. Subsequently, this research delves into the Parmalat case and the financial scandal that engulfed the corporation in 2003, which was largely due to the use of fraudulent accounting documents. Lastly, the study investigates issues related to agency conflict and the role of corporate governance in preventing accounting fraud. The conclusion highlights Parmalat's failure to adopt a corporate governance system, given the evident agency conflict and the clear concentration of authority between the board of directors and the executive presidency.

**Keywords:** parmamat case; agency conflict; false accounting documentation; financial scandal; corporate governance.

## INTRODUÇÃO

Em decorrência da divulgação, pela mídia nacional e internacional, de diversos escândalos financeiros ocorridos pelo mundo, os debates em torno do conflito de agência e políticas de governança corporativa vêm se intensificando cada vez mais desde o final do século XX e início do século XXI.

A título exemplificativo, um dos citados escândalos que ganhou bastante repercussão à época de sua divulgação foi o caso Parmalat, que colocou em xeque a credibilidade de uma das então maiores empresas de laticínios do mundo, em decorrência da descoberta do uso de documentação contábil falsa para camuflar a saúde financeira do grupo.

É nesse contexto que surge a problemática ora abordada, consistente na verificação das implicações do conflito de agência nas corporações e contribuição das práticas de governança corporativa para a prevenção e descoberta de fraudes corporativas, a partir da análise das lições do caso Parmalat.

A relevância e justificativa para a abordagem realizada se relacionam às crescentes discussões envolvendo a temática, principalmente relativas à governança, boas práticas empresariais, contabilidade criativa e fraudes, a partir do uso de documentação contábil falsa. Pretende-se, com isso, contribuir com a doutrina e fomentar discussões envolvendo o assunto.

Não obstante, é importante estudar a fundo o caso supramencionado, a fim de extrair as principais lições envolvendo a gestão corporativa e os impactos decorrentes da monopolização de autoridade, principalmente entre o conselho administrativo e a presidência executiva, tal como se deu com a Parmalat.

Assim, esse artigo possui como objetivo geral a investigação do escândalo financeiro envolvendo a Parmalat, no final do ano de 2003, com o uso de documentação contábil falsa e conflito de agência, e de que forma um sistema de governança corporativa pode contribuir para evitar fraudes tal como a ocorrida com a empresa.

Como objetivos específicos, procura-se compreender o significado e as implicações das fraudes corporativas, o conceito de fraudes e de contabilidade criativa, bem como sua relação com o uso de documentação falsa e como mecanismo para camuflar a saúde econômico-financeira de uma corporação. Também, a pesquisa pretende analisar o caso Parmalat, o conflito de agência e os principais aspectos envolvendo a governança corporativa.

Com isso, esse trabalho é fracionado em tópicos basilares. Com o propósito de proporcionar uma base teórica para a elucidação do problema proposto, no primeiro tópico é abordada a definição de fraudes corporativas e suas implicações, bem como a definição de contabilidade criativa, fraude contábil e falsificação documental.

Por sua vez, no segundo tópico, o estudo se debruça na análise da dinâmica fática envolvendo o caso Parmalat, com breve retrospecto histórico da empresa desde sua fundação, até seu crescimento e, posteriormente, a descoberta da fraude envolvendo o uso de documentos contábeis falsos.

Por fim, no terceiro e último tópico, discorre-se sobre a caracterização do conflito de agência no caso Parmalat e as vantagens da adoção da governança corporativa na prevenção de escândalos financeiros.

Para tanto, a fim de concretizar os objetivos propostos neste artigo, foram realizadas pesquisas e revisão bibliográfica, com a utilização do método indutivo, pois o estudo partiu da análise de um caso específico para se chegar em premissas gerais acerca das vantagens das boas práticas de governança.

## **1 FRAUDES CONTÁBEIS E USO DE DOCUMENTAÇÃO FALSA**

As discussões sobre conflito de agência e governança corporativa se intensificaram após a descoberta de escândalos financeiros envolvendo grandes corporações no cenário mundial, dentre os quais se destaca o caso Parmalat.

Dessa maneira, a compreensão da dinâmica fática exige, antes, o conhecimento das implicações advindas do que se denomina por contabilidade criativa, fraude contábil e o uso de documentação contábil falsa, o que constitui o objetivo do presente tópico.

### **1.1 FRAUDES CORPORATIVAS E SUAS IMPLICAÇÕES**

Inicialmente, é necessária a definição do termo fraude, a fim de situar o objeto do presente estudo e contextualizar o caso Parmalat a partir da pesquisa do uso de documentação contábil falsa. Nesse sentido, de forma simplificada, Timi e Heimoski (2020, p. 121) conceituam a fraude como “um ato cometido no intuito de levar vantagem, lesar ou enganar alguém”.

Desde os primórdios da economia é possível detectar atos fraudulentos, uma vez que a partir do momento em que a sociedade passou a adotar um sistema de trocas de mercadorias, ampliou-se as possibilidades de trapaças por pessoas mal-intencionadas e com o objetivo de enganar terceiros para obtenção de vantagens (Colombo, 2017, p. 415).

São precisas as lições de Rocha Júnior e Gizzi (2018, p. 22), para os quais uma fraude corporativa é caracterizada nas situações em que um agente, diante de uma situação ilícita favorável, no âmbito empresarial, aproveita-se para planejar e executar manobras a fim de conseguir vantagens econômicas, direta ou indiretamente, e, em seguida, oculta ou mascara o ato realizado e seus efeitos.

É possível se inferir que a ocorrência de fraudes nas corporações constitui um dos grandes problemas para os investidores, para a dinâmica da empresa e para a manutenção de sua atividade econômica, implicando, inclusive, na caracterização de crime e afetando, diretamente, o resultado dos lucros da companhia.

Especificamente em relação ao âmbito interno da empresa, Rocha Júnior e Gizzi (2018, p. 22) lecionam que as principais consequências negativas da fraude corporativa são o abalo na

relação de confiança com os clientes, acionistas e investidores, bem como da credibilidade da corporação perante o mercado e, em alguns casos, até mesmo sua extinção.

É por isso que Oliveira, Silva e Ortega (2019, p. 103) defendem que a importância da Ciência Contábil se traduz na necessidade de estudos para a obtenção de relatórios transparentes e dotados de confiabilidade, a fim de combater atos lesivos ao patrimônio e retratar, de fato, a situação econômico-financeira de uma corporação.

Na fraude, verifica-se um dolo, isto é, uma predisposição do agente em causar um dano a determinada pessoa física ou jurídica, de forma voluntária e não justificada pela falha humana, provocando, ainda, consequências diretas na sociedade, notadamente diante do cenário no qual os mercados financeiros se inter-relacionam diante da globalização econômica (Oliveira; Silva; Ortega, 2019, p. 105).

Nessa perspectiva, a fraude pode ser diferenciada do simples erro contábil, caracterizado nas situações em que o agente não possui a intenção de prejudicar pessoas ou corporações. Nesses casos, ainda que os impactos na sociedade sejam verificados, a falibilidade humana justifica a não tipificação da conduta como um crime.

Sob esse prisma, Timi e Heimoski (2020, p. 121) enfatizam que o erro ocorre nos casos em que o agente, acreditando agir de forma correta, comete um equívoco. Em relação ao erro contábil, os autores ainda destacam que se trata de uma incorreção dos registros e demonstrações contábeis, mas proveniente de uma ação não intencional.

Por sua vez, de acordo com o Conselho Federal de Contabilidade, o “termo fraude aplica-se a ato intencional de omissão e/ou manipulação de transações e operações, adulteração de documentos, registros, relatórios, informações e demonstrações contábeis, tanto em termos físicos quanto monetários” (Brasil, 2011a).

O desenvolvimento econômico dos países e a credibilidade das corporações são diretamente prejudicados por escândalos financeiros, o que justifica maiores estudos e pesquisas para a prevenção de condutas fraudulentas e, especificamente, para coibir o uso de documentação contábil falsa pelas corporações, com o nítido propósito de mascarar, por exemplo, sua situação de endividamento e atrair investidores e financiamentos.

Discorrendo acerca dos impactos advindos de fraudes e dos escândalos financeiros corporativos, Colombo (2017, p. 418) desta que:

As ações de cunho fraudulento geram efeitos adversos sobre a confiança dos agentes, e por isso têm efeitos sobre o mercado como um todo. Quando ocorre um escândalo de fraude contábil, os agentes tornam-se mais reticentes em investir não apenas naquela empresa, mas também em outras entidades dentro daquele país – seja porque a fraude gera desconfiança sobre os serviços das empresas de auditoria independente, seja porque o episódio fraudulento pode acarretar em prejuízos também para outras empresas (contágio).

Por essa razão, Oliveira, Silva e Ortega (2019, p. 108) defendem que tanto a iniciativa pública

quanto a iniciativa privada devem investir em ferramentas de prevenção, por meio, por exemplo, da coleta e análise de dados e de informações para a constatação de eventuais inconsistências na documentação contábil que possam desencadear, posteriormente, em uma fraude.

Contextualizando historicamente, Borgerth (2005, p. 32-33) explica que foi apenas a partir da década de 1990 que o mercado voltou maior atenção para a validade e a veracidade das informações contábeis das corporações, quando a empresa Arthur Andersen, uma das maiores empresas de auditoria e consultoria da época, envolveu-se em um escândalo com a Enron, que se encontrava em falência.

Nesse cenário, Oliveira, Silva e Ortega (2019, p. 111) explicam que foram aprovados dois estatutos nos Estados Unidos para o tratamento dos casos relativos às fraudes: o *The United States Code* (USC), preocupado com o embasamento civil e criminal, e o *The Sarbanes-Oxley Act* (SOX), voltado para a promoção de transparência dos relatórios fiscais e confiança das informações fornecidas.

Em termos gerais, a *Lei Sarbanes-Oxley* tem como principal propósito conferir maior grau de confiabilidade nas informações fornecidas pelas empresas, consolidando maior eficiência para o mercado na medida em que visa a prevenção contra condutas antiéticas e que não se coadunem com boas práticas de governança.

Essa também é a visão de Borgerth (2005, p. 56) para quem a missão da *Lei Sarbanes-Oxley* “é supervisionar o trabalho de auditoria das companhias abertas de forma a proteger os interesses dos investidores promover o interesse público na preparação de relatórios de auditoria que sejam informativos, precisos e independentes”.

Para tanto, os principais instrumentos adotados pela citada norma é a criação de um conselho não governamental, intitulado de *Public Company Accounting Oversight Board* (PCAOB), a fim de inspecionar as empresas de auditoria e conferir confiança nos relatórios emitidos, estruturar a gestão e o controle interno, prevenir e detectar fraudes e, caso verificadas, impor as devidas sanções (Silva; Robles Junior, 2008, p. 113).

Oliveira, Silva e Ortega (2019, p. 112-113), em estudo preciso sobre a normatização, apontam que, no Brasil, foi editada a Lei nº 12.846/2013 (Brasil, 2013a), conhecida como Lei Anticorrupção, que guarda algumas similitudes com a SOX, em que pese ter mais aproximações com a lei norte americana *Foreign Corrupt Practices Act*, que é específica em relação a aplicação de sanções para pessoas físicas ou jurídicas envolvidas com corrupção.

De uma forma ou de outra, é incontroverso que a principal finalidade dessas normatizações é o estabelecimento de uma sólida base de confiabilidade nos relatórios contábeis e transparência na atuação da auditoria no âmbito corporativo, proporcionando, principalmente ao mercado de títulos e valores mobiliários, informações precisas e fidedignas das operações.

Isso se deve, principalmente, em razão de artifícios utilizados por corporações e que resultaram nos grandes escândalos financeiros, dentre os quais se destaca a contabilidade criativa e o uso de documentação contábil falsa, mascarando esquemas de corrupção e situação de endividamento. Adequada, portanto, a análise desse mecanismo e suas implicações para o

mercado, o que constitui o objetivo do próximo subtópico.

## 1.2 CONTABILIDADE CRIATIVA E DOCUMENTAÇÃO CONTÁBIL FALSA

A contabilidade criativa é um dos temas que ganhou bastante relevância com a divulgação de escândalos financeiros em grandes corporações, ocorridos nos mais variados pontos do globo terrestre, e suas implicações multinacionais. É imprescindível, portanto, situar o instituto, analisando suas semelhanças e diferenças em relação às fraudes corporativas.

Importado da linguagem contábil, a expressão é utilizada para se referir ao fenômeno, muito observado na atualidade, decorrente, sobretudo, da flexibilização de determinadas normas com o intuito de manipular a informação contábil e, com isso, a saúde financeira de uma empresa.

Os documentos financeiros e contábeis, como bem pontuados por Colombo (2017, p. 416), são essenciais para a retratação fidedigna da situação empresarial em relação à gestão e administração de seu patrimônio e ativos. Todavia, não são raras as situações em que referidas informações são divulgadas no mercado com falseabilidade, isto é, não ilustrando a verdadeira posição da corporação, mas uma visão distorcida para a atração de investimentos.

A contabilidade criativa pode ser definida como “uma maquiagem da realidade patrimonial de uma entidade, decorrente da manipulação dos dados contábeis de forma intencional, para se apresentar a imagem desejada pelos gestores da informação contábil” (Kraemer, 2005).

Apesar de alguns autores tratarem as expressões contabilidade criativa e fraude documental como sinônimas, existe uma barreira, ainda que tênue, entre ambas. Nesse sentido, Santos e Grateron (2003, p. 8) explicam que a contabilidade criativa tem sido usada para fazer referência ao artifício com o qual o agente manipula os valores das informações baseado em oportunidade e conveniência.

Com isso, denota-se que a contabilidade criativa pode se relacionar com a falsificação ou o uso de documentação contábil falsa, já que tem o propósito de mascarar informações financeiras relevantes e divulgar uma imagem distorcida para a atração, por exemplo, de investimentos.

Em aprofundada pesquisa sobre o tema, Malheiros (2016, p. 72) disserta que a contabilidade criativa pode ser compreendida como uma espécie de embelezamento dos balanços, já que essa manipulação ocorre com vistas à atração dos investidores, influência no preço das ações e/ou distribuição de lucros.

Em termos gerais, pode-se considerar que a contabilidade criativa consiste na modificação dos resultados das demonstrações contábeis a partir de um conhecimento técnico específico que permite o aproveitamento de flexibilizações ou brechas existentes nas próprias normas contábeis. Trata-se, portanto, de uma espécie de fraude, ocorrida, principalmente, em âmbito corporativo.

Nesse aspecto, Malheiros (2016, p. 73) considera que a contabilidade criativa pode se situar diante da inexatidão de parâmetros normativos que possibilitem a flexibilidade de interpretação e aplicação pautada na conveniência do agente ou diante da não existência de qualquer preceito legal, permitindo a adoção de posturas antiéticas e propósito econômico.

Com efeito, a partir da contabilidade criativa, altera-se um resultado existente na demonstração para que o balanço apresentado aos investidores seja atrativo, aumentando-se, por exemplo, o valor das ações. Em outros dizeres, trata-se de uma situação ilícita criada com o objetivo de modificar a situação fática e apresentar uma condição mais vantajosa.

Diante do exposto, é possível depreender que as fraudes ocorrem a partir de uma situação ilícita favorável e que permite a execução de manobras para a obtenção de vantagens econômicas. Assim, como o resultado na contabilidade deve, necessariamente, ser fidedigno, sua alteração se caracteriza como uma espécie de fraude.

Outro exemplo típico de fraude que pode ocorrer em âmbito corporativo diz respeito ao uso de documentação contábil falsa, que constitui, inclusive, crime tipificado pelo sistema penal brasileiro e que permite uma retratação de situação diversa da qual se verifica na prática.

Historicamente, de acordo com Colombo (2017, p. 416), as fraudes documentais datam do período da Idade Média, por volta do ano 1.100 d. C., quando da difusão das letras de câmbio e outros títulos de crédito, e possuem repercussão ainda na atualidade diante dos diversos escândalos financeiros corporativos noticiados nas últimas décadas.

Com efeito, ambas as situações, contabilidade criativa e uso de documentação contábil falsa, constituem fraudes que devem ser prevenidas e, em caso de detecção, punidas com as devidas sanções, na medida em que afetam diretamente o mercado, principalmente pela influência nos investimentos e financiamentos.

Nessa perspectiva, as fraudes podem envolver “manipulação, falsificação ou alteração de registros ou documentos; apropriação indébita de ativos; supressão ou omissão dos efeitos de transações nos registros; registros de transações sem comprovação; e aplicação indevida de políticas contábeis” (Santos; Grateron, 2003, p. 13).

Além disso, é imperioso considerar que na esfera macroeconômica a contabilidade criativa ou o uso de documentos falsos implicam em efeitos nefastos, tal como se deu com os casos contábeis ocorridos nas empresas *Enron e Parmalat*, já que sua descoberta é dificultada pelos conhecimentos técnicos específicos de determinados agentes, que atuam manipulando as informações contábeis.

Outrossim, segundo Oliveira e Cintra (2019, p. 5), o que pode ter contribuído com a ocorrência dos principais escândalos financeiros nos continentes americano e europeu é a complexidade da divulgação da documentação contábil, associada ao crescimento exponencial das aquisições e fusões e necessidade de manutenção de uma boa imagem perante o mercado de capitais.

Por essa razão, Borgerth (2005, p. 97-98) defende que a tendência global é conferir à contabilidade maior grau de transparência em suas operações e garantir sua efetiva aplicação a fim de obstaculizar a manipulação de resultados quando, por exemplo, resta caracterizado um conflito de agência, impedindo a prevalência de interesses privados em detrimento dos interesses corporativos.

Portanto, é apropriado analisar detidamente o caso Parmalat, a fim de compreender a dinâmica dos fatos e refletir, posteriormente, quais as contribuições que este escândalo financeiro



pôde fornecer para o entendimento do conflito de agência e a importância da governança corporativa nesse cenário.

## 2 O ESCÂNDALO FINANCEIRO DA PARMALAT

Citado pela doutrina como um dos principais escândalos financeiros ocorridos no mundo e o maior da Europa, o caso Parmalat enseja uma reflexão sobre a contabilidade criativa e o uso de documentação falsa para mascarar a situação de endividamento de uma empresa.

Para tanto, o estudo de caso proposto nesse tópico é uma ferramenta indispensável, pois, permite com a análise de suas premissas específicas, através do método indutivo, o estabelecimento de conclusões gerais acerca do assunto, contribuindo, dessa forma, para a detecção e prevenção de novas situações como a ocorrida com a empresa de laticínios.

### 2.1 HISTÓRIA E EXPANSÃO DA EMPRESA NA ITÁLIA E NO MUNDO.

Champi Júnior e Barbosa (2004, p. 1) defendem que o início do sucesso da Parmalat se deu por volta do ano de 1961, quando seu fundador Calisto Tanzi assumiu a empresa familiar de conservas, na região de Parma na Itália, e começou a produzir leite pasteurizado e a vendê-lo para as regiões vizinhas, o que culminou, posteriormente, na expansão do negócio e lançamento do leite longa vida.

Ramos (2015, p. 64) explica que a obtenção do denominado leite longa vida, que conferiu o sucesso à empresa, consiste em um processo descoberto por suecos e empregado por Calisto Tanzi, no qual o líquido é elevado a uma temperatura média que varia entre 130°C e 150°C, seguido por um resfriamento rápido que resulta em um produto que pode ser guardado sem refrigeração por meses.

Com essa tecnologia, considerando a época em que o desenvolvimento do produto se deu, foi possível solucionar diversos problemas relacionados ao armazenamento do leite, como a possibilidade de compra de estoques, o que garantiu o crescimento da empresa familiar.

Associada à nova tecnologia empregada por seu fundador, os produtos Parmalat passaram a contar também com a embalagem cartonada fornecida pela *Tetrapark* “que combinava camadas de papel, cartão e alumínio, associado ao processo de embalagem asséptico, o contenedor ideal” (Champi Júnior; Barbosa, 2004, p. 1).

Pode-se considerar, dessa forma, que Calisto Tanzi elevou a empresa familiar a nível mundial ao pesquisar e investir no desenvolvimento de leite com tecnologia UHT (*ultra-high temperature*), conferindo ao empreendimento a possibilidade de ampliação do mercado e obtenção de subsídios para a expansão em outras regiões da Itália e, posteriormente, do mundo.

O potencial da empresa permitiu a ampliação do mercado e expansão para regiões mais distantes de Parma, em praticamente toda a extensão territorial italiana, com a compra de novas

fábricas e, com isso, consolidando uma posição de liderança que resultou, também, segundo Ferrarini e Giudici (2006, p. 162) na expansão do negócio para outros gêneros alimentícios.

Outrossim, Ferrarini e Giudici (2006, p. 162) ainda apontam que a Parmalat investiu fortemente seus recursos em apoio aos jogos de inverno europeu, que possuía grande audiência no continente, patrocinando equipes em troca da colocação da marca nos locais de realização das provas.

As diversas aquisições e investimentos em produtos, associado a uma forte publicidade e divulgação da marca, permitiram, posteriormente, que a Parmalat se instalasse em diferentes países, inclusive no Brasil. Nessa perspectiva Ramos (2015, p. 65) destaca que surgiram filiais e empresas intermediárias em locais que possibilitavam maiores brechas fiscais, além de paraísos fiscais, como no caso das Ilhas Cayman, Virgens Britânicas e Holandesas.

## 2.2 FRAUDE CONTÁBIL E A CRISE DA EMPRESA

O caso Parmalat pode ser descrito como uma sucessão de fatos caracterizadores de uma fraude na qual, por meio de mecanismos financeiros sofisticados, ocorreram desvios de fundos para as contas da família fundadora. Outrossim, Arroyo, Artucha e Arroyo (2004, p. 254) explicam que o escândalo envolveu empresas de fachada e contabilidade falsa que, de forma aparente, estava de acordo com a regulamentação do setor, evitando desta forma quaisquer suspeitas.

Essa sucessão de eventos se deu principalmente, segundo Murcia e Borba (2005, p. 100), com o intuito de a empresa manipular e ocultar os verdadeiros dados e informações da organização, através da falseabilidade documental, provocando danos econômicos e financeiros na medida em que prejudicou a alocação de recursos na economia global.

De acordo com Silva (2016, p. 322), houve abuso do mercado de capitais por décadas, com desvio de dinheiro para a família fundadora Tanzi, camuflado pela complexa estrutura que envolvia mais de duzentas subsidiárias no mundo, bem como paraísos fiscais, notadamente nas Ilhas Cayman, Antilhas Holandesas e Chipre.

Arroyo, Artucha e Arroyo (2004, p. 254) ainda sustentam que os motivos que levaram a ocorrência dos atos caracterizadores da fraude na Parmalat foram, principalmente, a tentativa de beneficiar outras operações da família Tanzi, aumentar o valor das ações da companhia de laticínios e esconder a verdadeira situação financeira e de endividamento do grupo.

Para Champi Júnior e Barbosa (2004, p. 6), o caso Parmalat envolve, portanto, desde documentação falsificada em relação à existência de saldos em instituição financeira, até vícios de contabilidade, ficção do faturamento e endividamento camuflado, o que ensejou na diminuição de seu porte no Brasil e no mundo, associado à crise que maculou sua imagem.

Kindleberger e Aliber (2013, p. 169) aduzem que a empresa italiana se utilizou de falsos certificados de depósito e, com isso, conseguiu elevar seus ativos financeiros para a classe dos US\$ 4 bilhões. A falsificação consistiu, basicamente, na sobreposição de documentos em uma máquina de cópias para enganar, principalmente, os investidores e instituições financeiras.

Com efeito, as aquisições da empresa por todo o mundo se deram por meio de financiamentos baseados em ações e títulos conversíveis em paraísos fiscais, e, segundo Arroyo, Artucha e Arroyo (2004, p. 254), suas vendas aumentaram de forma acentuada entre os períodos de 1993 e 2002, em um percentual equivalente a 410%.

Málaga (2017, p. 300) aponta que as primeiras suspeitas da crise financeira envolvendo a empresa se deram no segundo semestre de 2003, quando a auditoria contratada, a Deloitte & Touche questionou a Parmalat sobre o balanço do primeiro semestre, que indicava um ganho expressivo de aproximadamente 135 milhões de euros, proveniente de aplicações em um fundo denominado Epicurum, nas ilhas Cayman.

Como resposta, a empresa então sustentou a omissão da legislação italiana no tratamento desse tipo de ganho cambial, o que justificaria a adoção de “um critério que lhe pareceu adequado segundo as práticas em outros países” (Champi Junior; Barbosa, 2004, p. 58).

A partir da análise da resposta fornecida pela empresa, é possível se inferir um caso típico de contabilidade criativa, na medida em que a Parmalat, aproveitando-se da inexatidão de parâmetros normativos e inexistência de preceito legal italiano, adotou postura que lhe pareceu mais favorável, com nítido propósito econômico.

Outrossim, em relação à transparência dos documentos apresentados, Málaga (2017, p. 298) destaca que a Parmalat sempre apresentou notas explicativas com informações financeiras insuficientes, o que prejudicava a análise efetiva do crédito da empresa, contribuindo sobremaneira para esconder suas reais condições.

Desse modo, Ferrarini e Giudici (2006, p. 167) explicam que quando questionada sobre a liquidez do investimento Epicurum, e com a demissão do diretor de relações com investidores, Alberto Ferraris, que já havia se confrontado com o antigo ocupante do cargo, Fausto Tonna, o qual detinha informações sobre o investimento nas Ilhas Cayman, a empresa fez uma promessa de liquidar o investimento.

Champi Júnior e Barbosa (2004, p. 59-60) ainda explicam que os credores começaram a se preocupar com os vencimentos próximos, principalmente com um bônus não pago de 150 milhões de euros. Com todo o alvoroço, Enrico Bondi, que já havia trabalhado com a recuperação de empresas italianas, assume a posição de assessor na tentativa de reorganização das finanças do grupo, assim, com recursos obtidos internamente, a Parmalat consegue adimplir o bônus antecipadamente, mas a imagem da empresa perante o mercado já estava manchada.

Isso porque, na sucessão dos fatos, os bancos acabaram divulgando que foram procurados pela Parmalat para prestar auxílio financeiro, membros do Conselho renunciaram aos seus cargos e o próprio fundador, Tanzi, foi sucedido por Enrico Bondi como CEO que, nessa condição, prometeu divulgar a saúde financeira do grupo, contratando a empresa *PriceWaterhouse Coopers* (Champi Júnior; Barbosa, 2004, p. 61).

Essa manobra permitiu, até certo ponto, a criação de expectativas favoráveis com relação à situação financeira e reestruturação da Parmalat, porém, muitas dúvidas ainda permaneceram, principalmente diante de algumas operações realizadas, como os investimentos no fundo das Ilhas

Cayman.

Com efeito, de modo diverso ao que anteriormente havia declarado, a Parmalat não conseguiu resgatar o dinheiro aplicado no fundo Epicurum e, dessa forma, a fraude veio à tona no final de 2003, quando a empresa confessou que não seria capaz de satisfazer a liquidez do citado investimento nas Ilhas Cayman, de cerca de aproximadamente 496,5 milhões de euros. Com o anúncio, as ações caíram de 3,10 euros para 11 centavos (Arroyo; Artucha; Arroyo, 2004, p. 254).

Nesse cenário, Ferrarini e Giudici (2006, p. 167) afirmam que Bondi acabou divulgando também, que não existiam os valores declarados pela Parmalat no *Bank of America*, que, por sua vez, confirmou a inexistência do montante equivalente a \$ 3,95 bilhões de euros informados pela empresa.

Por sua vez, a prova do depósito desse valor se tratava, na verdade, de uma carta do banco “falsificada a partir da passagem do logo do banco e assinatura por scanner, incluindo-se o texto com o conteúdo desejado. Posteriormente, a carta era passada por fax várias vezes para dar a impressão de verdadeira e apagando as evidências da falsificação” (Champi Júnior; Barbosa, 2004, p. 63).

Com a confirmação da fraude e a constatação de que, na realidade, a situação econômico-financeira do grupo não correspondia de fato às declarações e documentações contábeis apresentadas, diversos pedidos de providências começaram a ser tomados, promovendo, ainda, diversos debates sobre auditoria, governança corporativa e contabilidade criativa.

Arroyo, Artucha e Arroyo (2004, p. 260) ilustram algumas medidas tomadas a fim de permitir a recuperação grupo: a identificação dos culpados pela justiça, a oitiva dos executivos, a suspensão das cotações das ações e, principalmente, a negociação da empresa com o governo italiano almejando alterações na lei de concordata.

Segundo Monteiro (2020, p. 63), o caso Parmalat é considerado, por parte da doutrina, como o escândalo financeiro mais significativo ocorrido na Europa no início deste século e representa um tipo de problema relacionado à governança, onde se deu expropriação de recursos pelos acionistas que detinham o maior poder de controle.

Para Silva (2016, p. 350) um dos fatores que possibilitou a empresa esconder os atos fraudulentos por tantos anos se deve ao conhecimento de manipulação dos números, por meio de contabilidade criativa, o que permitiu à Parmalat, além de evitar tributações, esconder por décadas suas elevadas perdas financeiras.

Em síntese, pode-se verificar que o escândalo financeiro envolvendo a Parmalat se deu diante da ausência de transparência e falsificação das demonstrações financeiras, isto é, por meio de documentação contábil falsa, sendo um dos maiores relatados na história da Europa e que levou as ações da empresa a valer quase nada, com títulos bem abaixo do valor original.

Isso, segundo Arroyo, Artucha e Arroyo (2004, p. 254), foi praticamente o mesmo que ocorreu no caso da companhia americana de energia, Enron. Os autores apontam que a diferença basilar entre os casos, simplificada, é o momento em que cada um dos escândalos financeiros ocorreu.

Enquanto o colapso da companhia de energia se deu em um período de queda dos mercados, o da empresa de laticínios se deu em um momento de alta, de modo que os maiores impactos foram sentidos nas ações e títulos da própria empresa e dos bancos que lhe emprestaram dinheiro.

Outro problema apontado e que, segundo Silva (2016, p. 350), contribui para o escândalo financeiro da Parmalat diz respeito à postura passiva adotada pelos investidores da empresa, que sequer questionavam as demonstrações divulgadas, as quais nitidamente apresentavam indícios fraudulentos.

De forma sintética e precisa, Borgerth (2005, p. 42) disserta que o esquema da Parmalat consistiu em mascarar “sua precária situação financeira informando ter direitos a receber que não correspondiam à verdade com o intuito de reduzir o impacto do seu alto endividamento”.

Por consequência o mercado foi abalado, os preços das ações despencaram e a confiança e transparência das operações e informações fornecidas aos investidores passaram a ser questionadas, implicando em intensos debates acerca do conflito de agência, gestão empresarial e governança corporativa.

### **3 CONFLITO DE AGÊNCIA E GOVERNANÇA CORPORATIVA.**

Diante do exposto no tópico anterior, é possível se inferir que a fraude envolvendo a Parmalat engloba muito mais que a simples manipulação contábil a partir de contabilidade criativa; trata-se, notadamente, de uso de documentos falsos para mascarar a situação de endividamento da empresa, atraindo investidores e aumentando o valor das ações.

Assim, esse tópico tem como propósito a análise e reflexão das lições do caso em relação ao conflito de agência e importância da regulação e adoção de governança corporativa como ferramentas para a prevenção de novos escândalos financeiros.

#### **3.1 CONFLITO DE AGÊNCIA.**

A compreensão do conflito de agência requer, antes, estabelecer que a agência no sentido econômico, tal como pontuado por Pimenta (2018, p. 81), é a “situação na qual a efetivação ou maximização do interesse econômico de determinada pessoa ou grupo (chamado de principal, em inglês) depende diretamente da conduta de outrem, denominado agente”.

Isso significa que na denominada relação de agência, o agente, ao exercer sua função, não deve agir em busca da satisfação do interesse próprio, mas ao contrário, para a maximização dos interesses da pessoa ou grupo, ou, utilizando-se dos termos técnicos, do principal.

Porém, um dos grandes desafios e preocupações a serem resolvidos ainda no século XXI, é compatibilizar uma atuação voltada para a proteção do principal, garantindo a preservação dos acionistas e investidores e coibindo o oportunismo de determinados agentes na gestão interna da corporação.

Isso porque, atualmente, a configuração das empresas é uma estrutura cada vez mais complexa e organizada, não sendo raras as situações nas quais há participações cruzadas ou piramidais em que, apesar da negociação das ações na bolsa de valores, cada empresa do grupo é controlada por uma mesma família (Zinga, 2015, p. 47-48).

Evidentemente, há casos em que os interesses criados pela família controladora acabam por promover distorções nos mecanismos de controle interno da corporação, notadamente àqueles referentes às informações verídicas e fidedignas acerca da contabilidade e saúde financeira do grupo, contribuindo, dessa forma, para a caracterização de fraudes e dos grandes escândalos financeiros, tal como se sucedeu com o caso Parmalat.

Trata-se do denominado conflito de agência, caracterizado nas situações em que o indivíduo, ou agente, maximizador de sua respectiva utilidade, atua no sentido de atender ao seu melhor interesse em detrimento do interesse da corporação ou coletividade (Braunbeck, 2010, p. 30).

De forma didática Martins e Ventura Júnior (2020, p. 66) lecionam que os proprietários de uma empresa, por exemplo, na condição de principais, acabam por realizar a delegação de gestão para um agente que, nessa condição, precisa atuar em conformidade com os interesses da corporação; porém, é possível que surjam os conflitos de interesses e assimetria de informações, que têm como uma de suas consequências a fraude.

Para Pimenta (2018, p. 81), no conflito ou problema de agência, “a conduta do agente tende, em regra, a seguir no sentido da maximização de seus interesses próprios, e não no sentido necessário da implementação dos interesses do principal”.

Por sua vez, segundo magistério de Zinga (2015, p. 15-16), os conflitos ou problemas de agência podem se referir, dentre outros, por exemplo, à relação existente entre gestores e proprietários, concentração de propriedade, endividamento e violação aos direitos de outros *stakeholders*.

Portanto, o termo deve ser compreendido como o conflito entre os interesses da empresa (principal) e, por exemplo, os interesses da família que administra a empresa (agente).

De fato, a solução para esse tipo de ocorrência é a disposição de instrumentos que possibilitem ao principal, como por exemplo a corporação, o monitoramento da atuação do agente para verificar a finalidade das decisões por ele tomadas na empresa, a fim de detectar, eventualmente, objetivos que não se coadunem com a maximização do interesse econômico do grupo.

É nesse sentido que muitas das grandes empresas, criadas por familiares, acabaram adotando modelos de governança corporativa como forma de tentar afastar parte das influências familiares dentro do Conselho de Administração.

Para tanto, como forma de extirpar esse conflito, Colombo (2017, p. 425) defende que é necessário compreender o perfil pessoal, profissional ou de conduta, a fim de estabelecer estratégias de prevenção para as empresas. Surge, nesse contexto, os debates em torno da governança corporativa e suas contribuições para o âmbito corporativo.

### 3.2 GOVERNANÇA CORPORATIVA

Nas lições de Pimenta (2018, p. 82), a governança corporativa se refere à reunião de regras e procedimentos destinados à regulação e monitoramento de conflito de agência: “São disposições cogentes que disciplinam todo o processo de formação, implementação e monitoramento de decisões na companhia, de forma a garantir a redução dos conflitos de agência aqui tratados”.

No mesmo sentido, para Martins e Ventura Júnior (2020, p. 69), a governança corporativa é um mecanismo apto para a solução do conflito de agência, principalmente através da incidência da transparência e da divulgação fidedigna das demonstrações econômico-financeiras.

A partir da análise das definições apresentadas, e tendo como plano a resolução do conflito de agência, é possível se extrair quatro princípios em que a governança corporativa se pauta: a transparência, a equidade, a prestação de contas e, também, a responsabilidade corporativa (Gonzalez, 2012, p. 31).

Inicialmente voltada para a análise dos conflitos de interesses de estruturas de propriedade, de acordo com Silveira *et al.* (2016, p. 8), a governança corporativa ganhou destaque a partir de 1990, sobretudo em razão do maior acesso das empresas ao mercado de capitais.

Além disso, é de se destacar que no período acima mencionado, foram divulgados grandes escândalos financeiros, como o caso Enron e o já citado caso Parmalat, no início da década de 2000. É nesse contexto que se voltou maior preocupação com o conflito de agência e com boas práticas de gestão e, portanto, com a ideia de governança corporativa.

Com efeito, a história da fraude envolvendo a Parmalat permite a reflexão de um debate que se prolonga há anos, qual seja: a importância da divulgação regular dos balanços empresariais por parte das sociedades de responsabilidade limitada, que evitaria, segundo especialistas, crises corporativas tais como a relatada anteriormente.

Isso porque a Parmalat Participações do Brasil possui a natureza de empresa de responsabilidade limitada controlada pela Parmalat Alimentos, com capital aberto. Desse modo, “normalmente as transações faziam uma triangulação, ou seja, uma empresa do grupo assumia débito ou crédito que a outra tinha, junto a uma terceira subsidiária da Parmalat italiana” (Silva, 2016, p. 322).

De fato, observou-se uma intensa preocupação, nas últimas décadas, em relação à prevenção e constatação de fraudes corporativas, de modo que tem sido exigido maior transparência nas documentações financeiras, a fim de que reflitam, de fato, a situação da corporação, principalmente no que se refere ao balanço patrimonial e situação de endividamento, elucidando, dessa forma, os riscos e oportunidades para os investidores (Colombo, 2017, p. 418).

Silva (2016, p. 321) destaca que, em relação às sociedades limitadas no Brasil, a Lei nº 6.404/76, com a redação dada pela Lei n.º 11.638/2007, não exige a obrigatoriedade de publicação das demonstrações contábeis. Ainda assim, no ordenamento jurídico brasileiro, existe uma série de instrumentos normativos que objetivam estruturar as regras de funcionamento, os sistemas de governança e transparência dos agentes de mercado, buscando evitar ou detectar a ocorrência

de eventuais fraudes no sistema econômico. É o caso, por exemplo, das Leis nº 12.529/2011, 12.846/2013 e 12.850/2013 (Brasil, 2011b, 2013a, 2013b).

Em apertada síntese, a Lei nº 12.529/2011 (Brasil, 2011b), estrutura o SBDC (Sistema Brasileiro de Defesa da Concorrência), a partir do estabelecimento de mecanismos de prevenção e repressão em face da ordem econômica. Por sua vez, a Lei nº 12.846/2013 (Brasil, 2013a), disciplina a responsabilidade administrativa e civil decorrente de atos praticados em detrimento da Administração Pública. Finalmente, a Lei nº 12.850/2013 (Brasil, 2013b) trata especificamente acerca da organização criminosa.

Porém, em que pese o arcabouço legislativo, não há dados suficientes para indicar que o controle externo seja eficaz para a prevenção das fraudes nas empresas, já que, muitas vezes, é possível inclusive se deparar “com casos de corrupção que envolvem setores que deveriam fiscalizar as atividades empresariais” (Rocha Júnior; Gizzi, 2018, p. 29).

Esta também é a visão de Comer (2011, p. 553), para o qual as corporações estão cada vez mais sendo submetidas a leis e regulamentações criadas por indivíduos que jamais tiveram a oportunidade de gerir uma empresa, carecendo, com isso, de efetividade para deter os verdadeiros fraudadores, mas com eficiência para impedir a realização de um bom trabalho por parte de pessoas bem-intencionadas.

É possível se inferir, entretanto, que as fraudes corporativas não se dão pela falta de legislação e regulamentação do mercado. Ao mesmo tempo, pode-se considerar que não é necessário, também, imprimir esforços para tentar aumentar a normatização. É preciso, com isso, lançar mão de outros instrumentos preventivos e eficazes no âmbito da organização e do sistema interno de controle.

Um bom exemplo para ilustrar tais constatações é fornecido por Rocha Júnior e Gizzi (2018, p. 32), de acordo com os autores, uma corporação que tenha uma postura voltada para uma competição desenfreada e tentativa de superação de metas a qualquer custo tenderá a ser um *locus* para fraudes e atos desonestos, ainda que seja submetida a regulação e burocratização interna.

Para Colombo (2017, p. 416), em todas as empresas podem ocorrer erros e fraudes, sendo, por este ângulo, fundamental que a organização defina e implemente um sistema de governança que seja capaz de lançar estratégias preventivas para fortalecer o controle interno e evitar maiores prejuízos à corporação.

Diante de todo o exposto, pode-se concluir que, apesar de a Parmalat afirmar que possuía um sistema de governança corporativa, “o principal executivo dominou a companhia como presidente do conselho de administração e executivo-chefe por longo tempo e estava cercado pela família e antigos colegas” (Silva, 2016, p. 350).

Nessa perspectiva, a adoção de um efetivo sistema de governança corporativa poderia evitar, ou ao menos, obstaculizar o conflito de agência ocorrido com a corporação, na medida em que o monitoramento das decisões do agente permitiria a verificação do não atendimento dos interesses do grupo (principal).

De fato, caso realmente possuísse uma gestão tal como preconizava, a crise não teria



alcançado o nível que atingiu, pois, uma boa governança corporativa pode trazer diversos ganhos para o ambiente empresarial, notadamente ligados à redução de riscos de fraudes contábeis e crises financeiras, além de benefícios no nível microeconômico.

Isso porque, segundo Silveira *et al.* (2016, p. 8), a governança corporativa, em sua dimensão vertical, permite uma atuação do conselho e dos executivos nos moldes dos interesses dos acionistas e, em sua dimensão horizontal, impossibilita a atuação conforme condutas de auto interesse na gestão corporativa.

Já, na visão de Pimenta (2018, p. 85), a governança corporativa permite o estabelecimento de estratégias para reduzir ou resolver os conflitos de agência e podem ser divididas em estratégias reguladoras e estratégias de governança. Nas primeiras, a ação do agente é abstrata e previamente estabelecida, enquanto na segunda há instrumentos que permitem a intervenção direta na conduta do agente quando da tomada de decisões.

Neste sentido, Santos *et al.* (2020, p. 8) entendem que o Conselho de Administração possui notória relevância no combate ao conflito de agência, especialmente em casos que, tal como a Parmalat, possuem estrutura organizacional familiar. Isso se justifica pela necessidade de prestação de contas e transparência das operações.

Pimenta (2018, p. 85) acredita que, com isso, entre as estratégias reguladoras e de governança, as últimas são, mais eficientes, “especialmente se considerada, por um lado, a já apontada prevalência do Conselho de Administração na formação, ratificação e implementação de decisões e, por outro lado, a realidade das companhias estruturadas sob um regime de controle majoritário e concentrado”.

Nas conclusões de seus estudos sobre o tema, Santos *et al.* (2020, p. 21) destacam que a governança corporativa e a adoção de um Conselho de Administração, em empresas familiares, associado à regulação específica dos órgãos de apoio interno de cada país, contribuem para a redução dos conflitos de agência.

Por fim, também é apropriada a lição de Colombo (2017, p. 426) para quem a tecnologia é uma forte aliada na identificação e coibição de fraudes e de conflitos de agência, pois possibilitam o gerenciamento do controle interno, reduzindo, significativamente, comportamentos desalinhados com o interesse do principal e catalisando, dessa forma, o desenvolvimento da empresa e, por consequência, do próprio mercado.

## CONSIDERAÇÕES FINAIS

Diante da constante pressão para lograr maior êxito e ter destaque no mercado, com a atração de investidores e aumento das ações, em razão da competitividade acirrada, diversas corporações protagonizaram escândalos financeiros envolvendo contabilidade criativa ou o uso de documentação falsa para mascarar as demonstrações contábeis e ocultar sua situação de endividamento.

É o que se sucedeu com a Parmalat, empresa com grande destaque a partir da segunda metade do século XX, especialmente em razão de seu rápido crescimento e investimentos em publicidade e tecnologia, mas que acabou contracenando um dos maiores escândalos financeiros no final de 2003, através de mecanismos financeiros sofisticados para desvios de fundos para as contas da família fundadora e aumento do valor de suas ações.

O caso Parmalat envolveu desde empresas de fachada e contabilidade criativa até o uso de documentação contábil falsa com o propósito de manipulação das informações contábeis da organização e ocultação de uma complexa estrutura que envolvia paraísos fiscais, principalmente nas Ilhas Cayman, onde a empresa afirmava possuir aplicações em um fundo denominado Epicurum.

O balanço patrimonial e o ganho expressivo apresentado pela Parmalat chamaram a atenção da empresa de auditoria contratada à época dos fatos, Deloitte & Touche e, como justificativa, a mesma sustentou a omissão na legislação italiana para o tratamento daquele tipo de ganho cambial, caracterizando, nesse sentido, evidente contabilidade criativa, a partir da adoção de critérios existentes em outros países para a modificação de seus resultados.

Agrega-se a esta circunstância, a insuficiência e reduzida transparência nas demais informações financeiras apresentadas pela corporação, que prejudicava a análise efetiva de seu crédito, contribuindo para a ocultação de sua situação de endividamento. Esse cenário, associado à promessa de liquidação do fundo Epicurum e posterior fracasso no resgate do dinheiro aplicado foram fatores determinantes para a descoberta da fraude.

Emergindo o escândalo, descobriu-se, ainda, que os valores declarados pela Parmalat no *Bank of America* baseavam-se em falácias do grupo, pois a prova do depósito se tratava, na verdade, de uma carta falsificada do banco, com passagem do logo e assinatura por scanner, passada várias vezes pelo fax para ocultar os indícios da falsidade.

Dentre outras, as principais consequências desse escândalo financeiro foram o abalo no mercado, a queda das ações e, principalmente, questionamentos sobre a transparência das operações e informações dadas aos investidores, ensejando intensos debates sobre gestão empresarial, conflito de agência, regulação e governança corporativa.

Com efeito, a regulação é um dos instrumentos para a prevenção de práticas oportunistas e fraudes nas demonstrações contábeis. Nesse sentido, surgiu, nos Estados Unidos, por exemplo, a Lei *Sarbanes-Oxley*, instrumento normativo voltado para a transparência dos relatórios fiscais e confiança das informações fornecidas.

As principais lições do caso Parmalat se referem, dessa forma, à imprescindibilidade de instrumentos que possibilitem ao principal, no caso a corporação, o monitoramento da atuação do agente para verificar a finalidade de suas decisões e se seus objetivos vão ao encontro com a maximização do interesse econômico do grupo. Além disso, a função e a independência do auditor ganharam relevância, consolidando uma visão na qual a auditoria requer a isenção do profissional e a precisão das demonstrações com efetivo controle interno.

A governança corporativa, nessa dimensão, a partir de estratégias para a resolução dos conflitos de agência, permite uma atuação do Conselho e dos executivos nos moldes dos interesses

dos acionistas e do principal, impossibilitando, ainda, uma atuação dos agentes conforme condutas de auto interesse na gestão, seja por meio do estabelecimento prévio de suas ações ou intervenção em suas decisões.

Portanto, a partir do panorama apresentado, em decorrência do nítido conflito de agência caracterizado, é possível inferir que a Parmalat não adotava uma política efetiva de governança corporativa, tendo em vista que esta impediria, ou ao menos dificultaria, a monopolização de autoridade entre o Conselho Administrativo e a Presidência Executiva.

## REFERÊNCIAS

ARROYO, María; ARTUCHA, Izaskun; ARROYO, Antônio M. El fraude contable Parmalat. *Icade*, Comillas, n. 63, p. 253-275, set./dez. 2004. Disponível em: <https://revistas.comillas.edu/index.php/revistaicade/article/view/6467>. Acesso em: 9 jul. 2021.

BORGERTH, Vania Maria da Costa. **A lei Sarbanes-Oxley: um caminho para a informação transparente**. 2005. Dissertação (Mestrado em Administração) – Faculdades IBMEC, Rio de Janeiro, 2005. Disponível em: <http://web.bndes.gov.br/bib/jspui/handle/1408/10055>. Acesso em: 9 jul. 2021.

BRASIL. Conselho Federal de Contabilidade. **Resolução n. 1.329, de 22 de março de 2011**. Aprova a NBC TI 01 - da auditoria interna. Brasília, DF: Presidência da República, 2011a. Disponível em: [https://www1.cfc.org.br/sisweb/SRE/docs/RES\\_986.pdf](https://www1.cfc.org.br/sisweb/SRE/docs/RES_986.pdf). Acesso em: 24 abr. 2021.

BRASIL. **Lei n. 12.529, de 30 de novembro de 2011**. Estrutura o sistema brasileiro de defesa da concorrência e dispõe sobre a prevenção e repressão às infrações contra a ordem econômica. Brasília, DF: Presidência da República, 2011b. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2011-2014/2011/lei/112529.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2011-2014/2011/lei/112529.htm). Acesso em: 9 jul. 2021.

BRASIL. **Lei n. 12.846, de 1 de agosto de 2013**. Dispõe sobre a responsabilização administrativa e civil de pessoas jurídicas pela prática de atos contra a administração pública, nacional ou estrangeira, e dá outras providências. Brasília, DF: Presidência da República, 2013a. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2011-2014/2013/lei/112846.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2011-2014/2013/lei/112846.htm). Acesso em: 9 jul. 2021.

BRASIL. **Lei n. 12.850, de 2 de agosto de 2013**. Define organização criminosa e dispõe sobre a investigação criminal, os meios de obtenção da prova, infrações penais correlatas e o procedimento criminal. Brasília, DF: Presidência da República, 2013b. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/\\_ato2011-2014/2013/lei/112850.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2011-2014/2013/lei/112850.htm). Acesso em: 9 jul. 2021.

BRAUNBECK, Guillermo Oscar. **Determinantes da qualidade das auditorias independentes no Brasil**. 2010. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) – Departamento de Contabilidade e Atuária da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2010. DOI: <https://doi.org/10.11606/T.12.2010.tde-04112010-161444>

CHAMPI JUNIOR, Afonso; BARBOSA, Djalma Gonçalves. **Diário de uma crise: lições do caso Parmalat**. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2004.

COLOMBO, Jéfferson Augusto. Fraudes contábeis. *In*: GIACOMELLI, Giancarlo *et al.* **Governança corporativa**. Porto Alegre: SAGAH, 2017.

COMER, Michael J. **Fraudes corporativas**. São Paulo: Blucher, 2011.

FERRARINI, Guido; GIUDICI, Paolo. Financial scandals and the role of private enforcement: the parmalat case. *In*: ARMOUR, John; MCCAHERY, Joseph A. **After enron: improving corporate law and modernising securities regulation**. Oregon: HART, 2006. p. 160-210.

GONZALEZ, Roberto Souza. **Governança corporativa: o poder de transformação das empresas**. São Paulo: Trevisan Editora, 2012.

KINDLEBERGER, Charles Poor; ALIBER, Robert Z. **Manias, pânico e crises: a história das catástrofes econômicas mundiais**. Tradução de Eduardo Kraszckzuck. São Paulo: Saraiva, 2013.

KRAEMER, Maria Elisabeth Pereira. Contabilidade criativa maquiando as demonstrações contábeis. **Pensar Contábil**, Rio de Janeiro, v. 7, n. 28, 2005. Disponível em: <http://www.spell.org.br/documentos/ver/21810/contabilidade-criativa--maquiando-as-demonstracoes-contabeis/i/pt-br>. Acesso em: 9 jul. 2021.

MÁLAGA, Flávio K. **Análise de demonstrativos financeiros e da performance empresarial: para empresas não financeiras**. 3. ed. São Paulo: Saint Paul, 2017.

MALHEIROS, Ivan Silveira. **Contabilidade criativa: tipos de práticas identificadas no setor público brasileiro e suas consequências**. 2016. Dissertação (Mestrado em Direito) – Universidade de Marília, Marília, 2016. Disponível em: <https://portal.unimar.br/site/public/pdf/dissertacoes/9C5967EA70E302652BC47004BD6EF940.pdf>. Acesso em: 9 jul. 2021.

MARTINS, Orleans Silva; VENTURA JÚNIOR, Raul. Influência da governança corporativa na mitigação de relatórios financeiros fraudulentos. **Revista Brasileira de Gestão de Negócios**, São Paulo, v. 22, n. 1, p. 65-84, jan./mar. 2020. DOI: <https://doi.org/10.7819/rbgn.v22i1.4039>

MONTEIRO, Daniela Alexandra Santos. **Regulação, supervisão e qualidade das auditorias financeiras nas entidades de interesse público, no contexto da União Europeia**. 2020. Tese (Doutorado em Gestão) – Instituto Superior de Economia e Gestão, Universidade de Lisboa, Lisboa, 2020. Disponível em: <http://hdl.handle.net/10400.5/20609>. Acesso em: 9 jul. 2021.

MURCIA, Fernando Dal-Ri; BORBA, José Alonso. Um estudo das fraudes contábeis sob duas óticas: jornais econômicos versus periódicos acadêmicos no período de 2001-2004. **Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da UERJ**, Rio de Janeiro, v. 10, n. 2, p. 99-114, 2005. DOI: <https://doi.org/10.12979/remccuerj.v10i2.5601>

OLIVEIRA, Emerson Ademir Borges de; SILVA, Ana Cláudia Rosseto; ORTEGA, Ana Clara da Silva. A união do direito econômico e da contabilidade forense no combate às fraudes corporativas no Brasil. **Revista dos Tribunais**, São Paulo, v. 1.000, p. 101-126, 2019. Disponível em: <https://dspace.almg.gov.br/handle/11037/32496>. Acesso em: 9 jul. 2021.

OLIVEIRA, Marisa Silva de; CINTRA, Denise Gomes Barros. Os impactos da lei Sarbanes Oxley no mercado de capitais e na auditoria externa. **REIVA**, Jussara, v. 2, n. 2, jun. 2019. Disponível em: <https://reiva.unifaj.edu.br/reiva/article/view/86>. Acesso em: 9 jul. 2021.

PIMENTA, Eduardo Goulart. Análise econômica dos conflitos de agência e governança corporativa. **Economic Analysis of Law Review**, Brasília, v. 9, n. 1, p. 72-94, jan./abr. 2018. DOI: <https://doi.org/10.31501/ealr.v9i1.6909>

RAMOS, Patrícia Keiko. **Fraudes contábeis**: análise dos grandes escândalos corporativos ocorridos no período de 2000 a 2012. 2015. Monografia (Especialização em Auditoria Integral) – Universidade Federal do Paraná, Curitiba, 2015. Disponível em: <https://hdl.handle.net/1884/51296>. Acesso em: 9 jul. 2021.

ROCHA JÚNIOR, Francisco de Assis do Rego Monteiro; GIZZI, Guilherme Frederico Tobias de Bueno. **Fraudes corporativas e programas de compliance**. Curitiba: InterSaber, 2018.

SANTOS, Ariovaldo dos; GRATERON, Ivan Ricardo Guevara. Contabilidade criativa e responsabilidade dos auditores. **Contabilidade & Finanças**, São Paulo, n. 32, p. 7- 22, maio/ago. 2003. DOI: <https://doi.org/10.1590/S1519-70772003000200001>

SANTOS, Ruan Carlos dos; ORSO, Lidinei Éder; NENEVÊ, Mario; SANTOS, Ismael Luiz dos. Conflito de propriedade e custo de transação: os dilemas da governança corporativa nas empresas familiares. **Revista Metropolitana de Governança Corporativa**, São Paulo, v. 5, n. 2, p. 4-27, jul./dez. 2020. Disponível em: <https://revistaseletronicas.fmu.br/index.php/RMGC/article/view/2279>. Acesso em: 9 jul. 2021.

SILVA, Adriano Gomes da; ROBLES JUNIOR, Antônio. Os impactos na atividade de auditoria independente com a introdução da lei Sarbanes-Oxley. **Contabilidade & Finanças**, São Paulo, v. 19, n. 48, p. 112-127, set./dez. 2008. DOI: <https://doi.org/10.1590/S1519-70772008000300010>

SILVA, Edson Cordeiro da. **Governança corporativa nas empresas**: guia prático de orientação para acionistas, investidores, conselheiros de administração e fiscal, auditores, executivos, gestores, analistas de mercado e pesquisadores. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2016.

SILVEIRA, Flávio Cidade Nuvens; SILVA NETO, Oscar Lourenço da; COUTINHO, Elane Maria de Castro; BESSA, Marcos James Chaves. A aplicabilidade da lei Sarbanes-Oxley na legislação brasileira. **Expressão Católica**, Quixadá, v. 5, n. 1, p. 7-18, jul./dez. 2016. Disponível em: <http://publicacoesacademicas.unicatolicaquixada.edu.br/index.php/rec/article/view/1465>. Acesso em: 9 jul. 2021.

TIMI, Sônia Regina Ribas; HEIMOSKI, Vanya Trevisan Marcon. **Fraudes documentais e contábeis**. Curitiba: InterSaber, 2020.

ZINGA, Marquilha Teixeira de Carvalho. **Conflitos de agência, mecanismos de controle e performance das sociedades por quotas anônimas de pequena e média dimensão**: um estudo empírico no contexto português. 2015. Tese (Doutorado em Gestão de Empresas) – Faculdade de Economia, Universidade de Coimbra, Coimbra, 2015. Disponível em: <https://hdl.handle.net/10316/28567>. Acesso em: 9 jul. 2021.

Recebido em: 05/10/2021

Aceito em: 30/10/2022