

GESTÃO DE RISCO E GOVERNANÇA CORPORATIVA NAS EMPRESAS BRASILEIRAS

Salette Turra¹

Taciana Rodrigues de Souza²

Vania Regina Morás³

Francisco Carlos Fernandes⁴

Resumo

O objetivo da pesquisa é analisar as diferenças e as similaridades entre os fatores na gestão de risco e na governança corporativa das empresas brasileiras de capital aberto do novo mercado. O acesso às informações foi por meio da Economática® e o período de análise compreende o ano de 2013. O estudo classifica-se como descritivo, documental e qualitativo e a amostra é as dez maiores empresas brasileiras de capital aberto listadas na BM&FBovespa, selecionadas a partir do montante da sua receita líquida de vendas. Desta amostra, excluíram-se as empresas financeiras e as seguradoras. O resultado indica que todas as empresas apresentam um gerenciamento dos riscos, porém cada uma gerencia de um modo particular. Há diferenças e similaridades quando se observam fatores como os tipos de riscos evidenciados, a frequência de reuniões, o tamanho do conselho de administração e fiscal, o conselho e membros independentes e as políticas de gestão dos riscos.

Palavras-chave: Gestão de risco. Governança Corporativa. Empresas Brasileiras.

RISK MANAGEMENT AND CORPORATE GOVERNANCE IN COMPANIES BRAZILIAN

Abstract

The objective of the research is to analyze the differences and similarities among the factors in risk management and corporate governance of Brazilian companies to open new market capital. The access to information was through Economática® and the analysis period covers the year 2013. The study is classified as descriptive, documentary and qualitative and the sample is the ten largest Brazilian publicly traded companies listed on the BM&FBovespa, selected from the amount of its net sales. In this sample, excluded up financial companies and insurers. The result indicates that all companies have a risk management, but each manages a particular way. There are differences and similarities when looking at factors such as the types of highlighted risks, frequency of meetings, the size of the board and auditor, directors and independent directors and the risk management policies.

Keywords: Risk management. Corporate Governance. Brazilian companies.

¹ Mestre em Ciências Contábeis pela Fundação Universidade Regional de Blumenau. Atua nos cursos de Administração e Ciências Contábeis - sallete.turra@gmail.com.

² Doutoranda em Ciências Contábeis pela Universidade do Vale do Rio dos Sinos. Mestra em Ciências Contábeis pela Fundação Universidade Regional de Blumenau (FURB)- taciana.rodrigues.souza@gmail.com.

³ FURB - vrm_vania@yahoo.com.br.

⁴ Doutor em Controladoria e Contabilidade pela Universidade de São Paulo. sallete.turra@gmail.com.

1 INTRODUÇÃO

A gestão dos riscos apresenta crescentes mudanças e grande importância no ambiente empresarial. Com o aumento dos mercados organizacionais, as empresas tornam-se mais expostas aos riscos, em consequência de aspectos econômicos, de aspectos financeiros e de mercado competitivo, na qual afeta os resultados empresariais (KIMURA; PERERA, 2005).

O *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission* (COSO) (2004) define o gerenciamento de riscos corporativos como um processo com o objetivo de estabelecer estratégias para identificar potenciais eventos que são capazes de afetar a organização, e também, para administrar os riscos apontados. Todo o processo é conduzido pela diretoria, pelo conselho de administração e pelos demais empregados da empresa.

A gestão de riscos deve estar em acordo com o modelo de governança corporativa adotado pela empresa. Para a implementação do modelo de gestão de riscos, primeiramente deve ser revisado o modelo de governança interna praticada pela empresa, pois quando não está adequado ao modelo pode prejudicar a empresa, porém excessos nos controles e nas regras podem “engessá-la”. O gerenciamento agregado de riscos é uma necessidade urgente das empresas, porque a competitividade faz com que tenham que assumir cada vez mais, os riscos no andamento de seus negócios (PENHA; PARISI, 2005).

A governança corporativa, de modo geral, pode ser conceituada como princípios ou mecanismos que têm a finalidade de conduzir o processo de tomada de decisões em uma organização. Sua definição está atrelada ao fato da empresa ter diversas regras para diminuir os problemas de agência, que surgem no momento que o bem-estar do principal (de uma parte), depende das decisões adotadas pelo agente (a outra parte). Em muitas vezes, as situações dos interesses de ambos podem ser conflitantes, o que dá margem para que o agente tenha um comportamento oportunista (CARVALHO, 2002).

Diante deste contexto, apresenta-se a questão que norteia a pesquisa: quais as diferenças e as similaridades entre os fatores na gestão de risco e governança corporativa das empresas brasileiras de capital aberto do novo mercado? Deste modo, o objetivo do estudo é analisar as diferenças e as similaridades entre os fatores na gestão de risco e na governança corporativa das empresas brasileiras de capital aberto do novo mercado.

O estudo justifica-se devido ao tema gestão dos riscos tornar-se uma crescente preocupação para as organizações em todo o mundo, principalmente pelo encerramento das atividades de grandes empresas devido a fragilidades referentes a este gerenciamento, que exige uma maior qualidade nos seus controles. Em determinadas empresas, a falta de

controle, pode acarretar perdas e reduções nos lucros, conseqüentemente, o que influencia diretamente na sua credibilidade. A boa governança corporativa adiciona valor às sociedades por meio de mecanismos mais efetivos com o intuito de estabelecer negócios competitivos, o que aumenta o nível de confiança de todos os acionistas, além de contribuir para a diminuição de custos de capital (ZONATTO, 2008; MALACRIDA; YAMAMOTO, 2006).

Nos últimos anos, o tema do gerenciamento de risco empresarial recebeu atenção considerável. Profissionais e reguladores percebem que a gestão de risco auxilia na realização de objetivos estratégicos e a entendem, também, como parte integrante do processo de governança corporativa (WOODS, 2009).

A governança corporativa tornou-se importante em todas as organizações devido ao acesso as divulgações das informações de natureza contábil. No Brasil, estas informações são obtidas por meio de divulgações das demonstrações contábeis, sendo que para adquiri-las, as empresas de capital aberto devem seguir as cotações da Lei no 6.404/76 e as normas da Comissão de Valores Mobiliários. Já na área pública, seguem-se as determinações da Constituição Brasileira de 1988 e os seus princípios (MOREIRA, RICCIO; SAKATA, 2006).

Deste modo, o estudo aborda os estudos anteriores relacionados ao tema, o embasamento teórico de gestão de risco, de governança corporativa e dos fatores de pesquisa que constam: conselho independente, membro independente, tipos de riscos evidenciados, frequência de reunião, conselho de administração e fiscal. Na sequência, apresentam-se os procedimentos metodológicos, a análise dos resultados, as conclusões e as referências consultadas ao longo do texto.

2 REFERÊNCIAL TEÓRICO

Na revisão da literatura, os tópicos foram abordados com a finalidade de auxiliar o embasamento da pesquisa. Inicialmente são apresentados os estudos relacionados ao tema e os conceitos referentes à gestão de riscos que é inerente a instabilidade dos negócios. Em seguida, há uma abordagem sobre a governança corporativa, bem como os fatores pesquisados.

2.1 Estudos Anteriores

As pesquisas de caráter bibliográfico trazem o desafio de tanto discutir, quanto de mapear determinadas produções acadêmicas de acordo com diferentes campos do

conhecimento. Além disso, buscam responder que dimensões e que aspectos estão sendo destacados em épocas e em lugares diferenciados (FERREIRA, 2002). Deste modo, há algumas pesquisas relacionadas com o tema investigado neste estudo.

Neste sentido, tomando como referência, o estudo de Gatzert e Martin (2013) consiste no desenvolvimento de um programa de gerenciamento de risco empresarial (ERM) que permite às empresas gerenciar os riscos corporativos de uma forma holística em oposição a estruturas tradicionais de gestão de risco. A questão principal é destacar os fatores que auxiliam na implementação de um sistema de gestão dos riscos e se os programas implantados podem criar valor para a organização de modo a comparar evidências empíricas da literatura sobre os determinantes da gestão de riscos. Os resultados mostram que o tamanho e o nível de participação institucional é significativamente positivo em relação à implementação do ERM que tem um impacto positivo sobre o valor e o desempenho.

O nível de adoção de ERM foi estudado por Yazid et al. (2011), na Malásia, em empresas associadas ao Governo, no qual foram analisados diversos fatores para a sua implementação. Os autores investigaram de que forma os diretores financeiros e o conselho de administração afetam na implementação da gestão de riscos corporativos. Os resultados mostram que as empresas estabelecidas há mais de 16 anos são mais predispostas a adotarem a gestão de riscos corporativos e a qualidade do conselho de administração possui influência para a implementação. Além disso, verificou-se que quanto maior o tempo de atuação, o papel do diretor financeiro e do conselho de administração e o número de reuniões, melhor.

Os estudos realizados por Van Wyk, Bowen e Akintoye (2008) abordam as práticas de gerenciamento de risco em uma empresa de serviços públicos no Sul da África. A pesquisa teve como objetivo documentar o processo de gestão de riscos associados ao projeto Plano de Recuperação da Divisão de Distribuição da Eskom Holding LTDA, bem como refletir sobre a teoria e a prática da gestão de riscos. Como resultado, os riscos potenciais são identificados dentro de suas várias divisões de negócios, de departamento e de funções. A empresa tem acesso a diferentes técnicas de gestão de risco e implementação do sistema de gestão de risco em todas as suas divisões e funções do negócio.

2.2 Gestão de Risco

A economia mundial ampliou e oportunizou, a partir da década de 1990, acelerado aumento da competitividade e da acessibilidade aos mercados, que expandiu expressivamente o número de fusões e de aquisições no mundo corporativo. A nova condição econômica gerou

modelos de produção em larga escala de logística mais complexa, com exigência de bases de sistemas tecnológicos atualizados e de padrões de qualidade elevados. O ambiente que trouxe avanços produtivos e mercadológicos incentivou as empresas a terem uma maior preocupação com o risco e a buscarem orientações que incorporassem uma nova visão aliada à gestão do negócio (GALVÃO et al., 2008).

Em razão das constantes mudanças, o risco e a forma como são administrados tornou-se uma particularidade da vida organizacional. As práticas de mudanças organizacionais de gestão de risco podem facilitar e adotar determinadas formas de coordenação. A gestão tem o potencial de mudar as linhas de responsabilidade e a prestação de contas nas organizações, o que representa um modo particular de administrar as pessoas e as atividades (SOIN; COLLIER, 2013).

Em uma organização, o ato de gerenciar os riscos refere-se a examinar, a delimitar e a compreender os fatores que são capazes de apresentar perigo para os seus processos. Os riscos são incertos e inerentes devido ao fato de depender do grau de influência que um evento representa, por isto que toda a etapa da gestão é específica e única para cada empresa. Este processo visa analisar com precisão as causas, as origens e os impactos de todos os riscos (LOURENÇO; MARCHIORI, 2012).

O conceito de gestão de risco empresarial é essencial no ambiente instável dos negócios. Utilizam-se processos e ferramentas de gestão com o intuito da organização equipar-se para a análise de dados, identificação de oportunidades e de melhores gerenciamentos do risco. Os riscos da organização podem abranger uma produção interrompida nas operações devido a erros nas informações, nas análises ou um erro humano. Entretanto, com o progresso da tecnologia da informação pode-se utilizar de ferramentas de *software* para o auxílio à tomada de decisão extraindo informações que representam diversas simulações de cenário de risco (OLSON; WU, 2010; WU; OLSON, 2008).

O gerenciamento de risco empresarial, segundo Beasley, Clune e Hermanson (2005) surgiu como um novo modelo para detectar os riscos que as empresas enfrentam. As decisões políticas estão centralizadas nos aspectos a fim de melhorar a governança corporativa e a gestão de riscos. A averiguação da implementação do gerenciamento de riscos é necessária para fornecer respostas sobre por que algumas organizações respondem às mudanças referentes aos perfis de risco de modo que adotam o gerenciamento de risco empresarial e outros não.

A gestão baseada em riscos requer uma avaliação antecipada dos objetivos empresariais frente aos ambientes externo e interno e, além disso, de possíveis ocorrências

que possam interferir negativamente no seu desempenho, bem como no alcance dos seus objetivos. Portanto, após a empresa determinar seus objetivos, inicia-se o processo de implementação das ações que determinará o foco das suas atividades. O alcance dos resultados se dará se nenhum fator adverso interferir nas operações. Deste modo, é necessário para o direcionamento da gestão dos riscos, o estabelecimento de um ambiente na qual se tenha controle (ZONATTO, 2008).

Alguns estudos sobre o impacto dos sistemas de controle de gestão indicam que características diferentes de um sistema de controle de gestão, tais como a formalização, o *design*, a intensidade de uso, afetam os resultados organizacionais. Outras pesquisas mostram como os controles de risco tornaram-se parte integrante do processo de gestão (o planejamento estratégico, a avaliação de desempenho e a tomada de decisões estratégica discricionária), ainda que de forma rígida. Enfim, o modelo de gestão de riscos deve propiciar uma visão completa de todos os riscos da empresa (DAWES; LEE; MEDGLEY, 2007; MIKES, 2009; PENHA; PARISI, 2005).

2.3 Governança Corporativa

O tema governança corporativa ou governança empresarial tem sido um assunto importante, tanto em trabalhos acadêmicos, quanto na imprensa. Os ineficientes instrumentos de governança têm sido apontados como um dos fatores do baixo desenvolvimento do mercado acionário brasileiro. No Brasil, com o surgimento da necessidade de aproximar capitais e fontes de financiamento, que aconteceu devido ao desenvolvimento de globalização e de privatizações de empresas estatais, começou-se a preocupar a adoção de métodos de governança corporativa (CARVALHO, 2002; OLIVEIRA et al., 2004).

A governança corporativa ganhou força nos últimos anos. Na verdade, surgiu nos Estados Unidos e na Inglaterra, e em seguida, espalhou-se por diversos países no mundo. O ato de assegurar mais cumprimento aos direitos dos acionistas minoritários tem sido uma das observações do movimento de governança corporativa. Deste modo, o seu conceito é a tradução da expressão inglesa “*corporate governance*”, que tem como significado o método no qual os acionistas administram a sua empresa (OLIVEIRA et al., 2004).

A governança corporativa é conceituada por Carvalho (2002) como mecanismos ou fundamentos que administram o processo decisório dentro de uma empresa, é um conjunto de princípios e de regras que visam diminuir seus problemas. Para Siffert Filho (1998), a governança corporativa são os sistemas de controle e de monitoramento prescrito pelos

acionistas controladores com o intuito de que os administradores possam tomar suas decisões sobre a alocação dos recursos, de acordo com o interesse dos proprietários.

Na visão Vieira e Mendes (2006), a governança corporativa significa entender e procurar diminuir a assimetria de informação existente entre a organização e os diversos agentes envolvidos, como, acionistas credores, fornecedores e empregado. A Lei 6.404/76 prevê assuntos como publicidade de informações, legalidade, responsabilização, prestação de contas que podem estar associados a boas práticas de governança corporativa.

Existe há mais de 50 anos a definição de governança corporativa. Porém, mesmo que não seja um tema novo, recebe destaque nos últimos anos por se transformar em uma preocupação importante em vários países. A partir dos anos 1980, realizaram-se diversas pesquisas nos Estados Unidos, na Europa, no Japão e em mercados emergentes. No Brasil, a medida entre os acionistas alteram-se com a reforma societária ocasionada pelas privatizações e pela entrada de novos sócios no setor privado. A partir de 2001, com a reformulação da Lei das S.A., iniciam-se os negócios de capitais e os primeiros passos na prática de políticas de boa governança (SILVA, 2004; VIEIRA; MENDES, 2006).

A governança corporativa é relevante para retomada do crescimento econômico, principalmente se esse processo for orientado pelo setor privado. O crescimento econômico e a governança corporativa são temas similares vinculados às questões financeiras. A preocupação das economias em desenvolvimento é a disponibilidade de recursos em longo prazo para o financiamento de seu crescimento. Por isso os agentes de mercado e as autoridades devem incentivar as empresas a adotarem boa governança, uma vez que esse alcance depende dos instrumentos financeiros e dos investidores (ÁLVARES, GIACOMETTI; GUSSO, 2008; CARVALHO, 2002).

Nesta mesma perspectiva, Malacrida e Yamamoto (2006) esclarecem que a governança corporativa utiliza os conceitos da contabilidade como: equidade, transparência (*disclosure*), prestação de contas (*accountability*) e responsabilidade corporativa (sustentabilidade) para solucionar e para esclarecer os conflitos que existem entre os interesses dos *stakeholders*.

Muitos autores têm discutido a questão da governança corporativa. Todos tendem a ideia de que uma governança eficaz torna a empresa mais importante sob a ótica do investidor, conseqüentemente, possui maior segurança para a tomada de decisão. Outra característica importante se observa que a própria palavra remete ao conceito de governar e de administrar (BATISTELLA et al., 2004).

A aplicação de uma boa governança, de acordo com Vieira e Mendes (2006) acontece como um instrumento capaz de proporcionar maior compreensão a todos os agentes envolvidos, melhora a assimetria de informação entre administradores e proprietários e proporciona aos acionistas que não tenham bom controle para que possam reduzir suas perdas, no caso de uma eventual venda da companhia.

No mesmo contexto, as práticas de boa governança estabelecidas pela Bovespa, proporcionam uma passagem para um estágio superior de governança, que aumenta ainda mais o grau de segurança oferecido aos acionistas. Em consequência, melhora a qualidade das informações concedidas e obtém como resultado uma menor volatilidade das ações e um retorno acima da média do mercado. A Bovespa deseja que as organizações atinjam níveis de governança estáveis e com isto, os critérios determinados para os diferentes níveis mantenham-se uma forte correlação com a valorização e a menor volatilidade das ações (VIEIRA; MENDES, 2006).

2.4 Fatores de Pesquisa

As atividades de controle são efetuadas por meio de políticas e de procedimentos. As políticas são ações das pessoas que auxiliam na implementação da gestão de riscos por meio de tecnologias para garantir respostas aos riscos realizados pela administração. Os controles realizados podem ser estratégicos, operacionais, por emissão de relatórios e por conformidade. Portanto, assim que forem selecionadas as respostas aos riscos a administração deve identificar as atividades de controle necessárias para realização correta e em tempo hábil (COSO, 2004).

A globalização e o desenvolvimento dos mercados de capitais faz com que as empresas busquem bom relacionamento com os seus acionistas, para conseguir recolher recursos, ter igualdade no tratamento entre os acionistas e ter uma prestação de contas de forma transparente. Assim, proporcionaram a existência dos conselhos responsáveis pela fiscalização, bem como a orientação dos gestores por meio de transparência de informações contábeis e da gestão empresarial (OLIVEIRA et al., 2004).

A estrutura de controle e o gerenciamento de risco possibilitam que se reconheçam os fatores externos e internos dos riscos que podem ocorrer em todos os níveis da entidade. Estes fatores são capazes de afetar a realização dos objetivos e implementação de estratégias empresariais. A informação e a comunicação, por meio de dados passados, presentes e possíveis eventos futuros, faz com que haja um acompanhamento do desempenho conforme

os objetivos traçados, as expectativas e os planos. Estes que fornecem informações fundamentais para a gestão dos riscos corporativos e para o controle interno (COSO, 2004).

A função dos gestores de riscos, em trabalhar com os líderes de unidade, é importante para garantir que a significância do risco está em conformidade com os padrões empresariais. O gestor deve identificar o processo de riscos para a tomada de decisões. Outro fator considerado importante no processo da gestão de risco é a frequência das reuniões efetuadas pelo conselho, sendo que quanto maior o número de reuniões, melhor serão as decisões tomadas (YAZID et al., 2011).

2.4.1 Conselho Independente

Um enfoque para a importância da independência do conselho de administração é dado pela literatura existente, na qual aborda o conselho e a governança corporativa. Esta independência pode ser considerada como um fator-chave que influencia na eficácia da supervisão do conselho. De modo geral, uma avaliação das ações tomadas pela gestão é mais objetiva quando o conselho possui membros mais independentes do que comparado a um conselho com menor percentual de conselheiros independentes (KLEFFNER et al., 2003).

Segundo o COSO (2004), o conselho pode ser constituído por membros efetivos que tenham um grau relevante de conhecimento técnico e do ramo de atividade da empresa. Os conselheiros devem interrogar a gerência, ser apto, mostrar uma direção de ações alternativas entre seus membros e possuir independência com relação a sua diretoria. É necessário que se tenham entre os conselheiros, em sua maioria, membros externos, a fim de manter a independência necessária para haver um equilíbrio e verificação necessária da gestão.

2.4.2 Membro Independente

Os membros efetivos, por possuir um conhecimento mais prático do ambiente e das atividades e por dedicar tempo suficiente para o cumprimento das responsabilidades do conselho, são mais objetivos, curiosos e capazes. O conselheiro efetivo tem como vantagem uma comunicação sem restrições e mais aberta com os assessores jurídicos, auditores externos e internos. Além disso, conforme é necessário, utiliza-se dos recursos a fim de conduzir investigações específicas (COSO, 2004).

O IBGC (2007) recomenda que o conselho independente seja composto, em sua maioria, por membros independentes que tenham contratos formais e que esteja bem definida

a finalidade de atuação e qualificação. Sua atuação deve ser independente em relação à pessoa que o elegeu (ou o indicou) e em relação aos demais membros da administração. O número dependerá das características, do ciclo de vida e do grau de maturidade da organização.

As principais características do conselheiro independente são: que não tenha vínculo com a entidade, que não seja sócio controlador ou tenha participação relevante, que não seja parente até segundo grau de diretores ou gerentes, que não tenha sido diretor, funcionário ou conselheiro há pelo menos 3 anos, entre outros. Por meio de todos os recursos disponíveis, o conselho avalia a independência dos seus conselheiros e cabe a cada um dos conselheiros, em última instância, refletir de forma ordenada sobre a sua capacidade de julgar de modo independente (IBGC, 2007).

2.4.3 Tipos de Risco Evidenciado

O risco é definido como um objeto de conceito e as explosões dos projetos de risco fez com que houvesse novas condições de prestação de contas. A adoção da gestão de risco torna-se um símbolo legítimo de referência e uma fonte de reputação com os órgãos reguladores. Assim, o risco pode ser de construção específica, a questões ou a práticas generalizada e categórica (POWER et al., 2009).

As empresas assumem riscos necessários para gerenciar suas atividades e consequentemente seus objetivos estratégicos, no qual consideram o apetite de risco. A identificação, comunicação e estrutura organizacional são essenciais para o sucesso da implementação de um sistema de gestão de riscos. Para reforçar a estabilidade financeira é necessária uma gestão que seja adequada (ALTUNTAS et al., 2011).

2.4.4 Frequência de Reunião

A importância da frequência de reuniões realizadas pelo conselho é destacado por Yazid et al. (2011) que apontam que quanto mais frequente há uma maior tendenciosidade em relação a qualidade do conselho, o que se torna cada vez mais ativo. Os autores destacam que para as organizações que possuem uma gestão de risco, o conselho costuma reunir-se frequentemente.

Conforme COSO (2004), o conselho de administração tem papel fundamental para supervisionar a gestão de riscos. Cabem ao conselho informar, em tempo hábil, os riscos mais

significativos, a avaliação da administração e a resposta ao planejamento. O conselho deve sentir-se confortável de que os processos estão em vigor e que a gestão está posicionada para identificar, avaliar e respondê-lo. Além disso, levam à diretoria as informações pertinentes a gestão. Neste caso, a frequência de reuniões entre o conselho e seus diretores preza pela agilidade nas informações e suas respectivas respostas.

2.4.5 Conselho de Administração

O conselho de administração exerce um papel essencial para a governança corporativa, uma vez que estabelece aos proprietários uma gestão estratégica e uma boa direção executiva que possibilita uma melhor prestação de contas (OLIVEIRA et al., 2004).

A proteção do patrimônio e o aumento de retorno sobre o investimento dos acionistas crescem o valor a empresa, que é proporcionada pelo conselho de administração que defende os valores, crenças e propósitos dos acionistas. Muitas organizações apresentam em sua estrutura de capital, controladores, acionistas e alta porcentagem de ações sem direito a voto, o que ocasiona o descontentamento entre os acionistas preferenciais e os minoritários. Para solução destes problemas, há o conselho fiscal que assegura um lugar para os acionistas minoritários (HALLQVIST, 2000).

As modificações mais significativas na Lei das Sociedades por Ações nº 6404/76 em referência ao desempenho do conselho de administração são apresentadas como: a possibilidade de participação de possuidores de ações preferenciais na eleição de seus membros e a votação em separado dos detentores de 15% das ações ordinárias, que não representam o grupo controlador (LEAL; SAITO, 2003).

2.4.6 Conselho Fiscal

A fiscalização das companhias abertas em alguns países é algo permanente, obrigatório, constante e inescapável. No Brasil, por intermédio da Lei das S.A nº 6404/76, criaram-se recursos para que as companhias tenham um conselho fiscal obrigatório, porém admite que esse conselho não trabalhe e nem exista. A Lei das S.A. considerou o instituto jurídico único no mundo: o pedido de instalação para melhorar esta situação. O Brasil tem um sistema de fiscalização interno formalmente decisivo, porém na prática, a fiscalização externa é o instrumento mais utilizado pelas companhias abertas, apresenta-se como o mais eficaz para investigação sobre as obrigações legais e fiscalização societária (PONTES, 2009).

Neste sentido, ainda sobre a Lei das S.A. no seu artigo 163, demonstra oito tarefas que cabem ao conselho fiscal executar e supervisionar o trabalho do auditor independente. Os demais itens previstos para a competência do conselho fiscal são de capacidade do colegiado (PONTES, 2009).

3 METODOLOGIA

Os estudos são classificados de acordo com os objetivos estabelecidos e os critérios adotados. Deste modo, esta pesquisa caracteriza-se como um estudo descritivo, desenvolvido por meio de uma investigação documental, com abordagem qualitativa para análise dos dados, com a finalidade de responder a questão inicial.

A pesquisa descritiva tem como objetivo principal descrever as características da população ou de um fenômeno ou, além disso, estabelecer relações entre as variáveis por meio do emprego de técnicas de coleta de dados padronizadas. Já a pesquisa documental constitui uma rica e estável fonte de dados e está baseada em informações que não receberam um tratamento sintético ou que os dados poderão ser reorganizados conforme os objetivos da pesquisa (GIL, 2002).

A metodologia qualitativa, de acordo com Richardson (1999) descreve a complexidade de determinado problema, analisa profundamente as variáveis, o entendimento e as particularidades de comportamento. Esta abordagem visa destacar as características não observadas por meio de um estudo quantitativo, devido a sua superficialidade que é percebida.

A população deste estudo compreende as companhias brasileiras de capital aberto do novo mercado que têm ações negociadas na Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros de São Paulo – BM&FBovespa. Assim, a amostra compreende as dez maiores empresas de capital aberto do novo mercado. O acesso às informações foi por meio da base de dados Economática®, os relatórios foram coletados na BM&FBovespa e o período de análise compreende o ano de 2013.

A escolha das variáveis abrange fatores que expliquem a gestão de riscos e a governança corporativa nas empresas brasileiras. As variáveis são apresentadas, conforme o quadro 1.

Quadro 1 - Fatores pesquisados

Fatores	Autores
---------	---------

Nível de governança corporativa pelas empresas	Yazid et al. (2011)
Tipos de risco evidenciado	POWER et al. (2009)
Frequencia de reunião	Yazid et al. (2011); Oliveira et al. (2004)
Tamanho do conselho de administração	Yazid et al. (2011); Oliveira et al. (2004)
Tamanho do conselho fiscal	Pontes (2009)
Conselho e membro independente	Kleffner et al. (2003) ; Pontes (2009)
Política de gestão de risco	Yazid et al. (2011); Van Wyk, Bowen e Akintoye (2008)

Fonte: dados da pesquisa

Para determinar os fatores, a pesquisa baseia-se nos estudos de Yazid et al. (2011) que verifica a influência da adoção da gestão de riscos corporativos nas empresas estatais da Malásia. No estudo foi desenvolvida uma comparação entre o nível de adoção da gestão de riscos corporativos, tempo de atuação da empresa no local, papel do diretor financeiro e do conselho de administração, frequência de reuniões do conselho e atendimento do conselho.

Desta forma, na coleta de dados da Economática® foram selecionadas todas as empresas de 2013 por ordem decrescente de receita líquida de vendas e que disponibilizam todas as variáveis necessárias para se realizar a análise. Após foi selecionado as organizações do novo mercado que são aquelas que adotam voluntariamente práticas de governança corporativa adicionais às exigidas pela legislação e são altamente diferenciadas. O novo mercado é formado por empresas de mais elevados padrão de governança corporativa e que emitem apenas ações com direito de voto, as chamadas ações ordinárias (ON). Para fins de análise, o fator nível de governança corporativa foi considerado o novo mercado. Deste total, excluíram-se as empresas financeiras e as seguradoras, sendo a amostra composta então, conforme observadas no quadro 2.

Quadro 2 - Empresas selecionadas

Empresas Selecionadas		
Empresa	Receita Líquida	Segmento
Ultrapar Participações S.A	R\$ 60.940.246,00	Comércio (atacado e varejo)
Tim Participações S.A	R\$ 19.921.291,00	Telecomunicações
Marfrig Global Foods S.A	R\$ 18.752.376,00	Alimentos
Cosan S.A Indústria e Comércio	R\$ 15.339.735,00	Agricultura (açúcar, álcool e cana)
CPFL Energia S.A	R\$ 14.633.856,00	Energia Elétrica
Embraer S.A	R\$ 13.635.846,00	Máquinas, equipamentos, veículos e peças
Tereos Internacional S.A	R\$ 8.194.000,00	Alimentos
Magazine Luiza S.A	R\$ 8.088.439,00	Comércio (atacado e varejo)
Light S.A	R\$ 7.422.256,00	Energia Elétrica
Natura Cosméticos S.A	R\$ 7.010.311,00	Farmacêutico e higiene

Fonte: Economática®

As empresas selecionadas encontram-se classificadas no novo mercado, por meio de ações ordinárias e em ordem decrescente de receita líquida de vendas, porém diferenciam-se pelo segmento, sendo classificadas como: comércio, telecomunicações, alimentos, agricultura, energia elétrica, máquinas, equipamentos e peças e farmacêutico e higiene.

4 ANÁLISE DE DADOS

Neste tópico apresentam-se a análise dos dados e as discussões do estudo. A necessidade de elaboração de uma pesquisa qualitativa permite uma análise mais aprofundada dos dados. Para esta análise, os dados foram coletados do sitio www.bmfbovespa.com.br, por meio dos relatórios financeiros e de notas explicativas referentes ao ano de 2013. A análise foi elaborada por meio da triangulação de dados entre as variáveis coletadas, os resultados de estudos anteriores elaborados por autores em relação à gestão de riscos e as empresas pesquisadas.

Segundo Fielding e Schreier (2001), a triangulação possibilita aos pesquisadores combinar diversos dados de fontes diferentes em uma única investigação. Além disso, possibilita aos pesquisadores serem mais perpicazes e exigentes no tratamento dos dados por meio de uma análise qualitativa.

Desta forma, apresentam-se as dez empresas selecionadas e suas respectivas variáveis de análise, sendo: tipos de risco evidenciado, frequência de reunião, tamanho do conselho de administração e do conselho fiscal conselho, membro independente e políticas de gestão de risco, com o intuito de analisar as diferenças e as similaridades em relação os fatores da pesquisa. As especificidades das empresas objeto de estudo no que se refere aos tipos de risco são evidenciadas no quadro 3.

Quadro 3 - Análise dos dados dos tipos de risco evidenciado

Empresa	Tipos de Risco Evidenciado
Ultrapar Participações S.A	Comportamento da demanda, concorrência, inovação tecnológica, mudanças relevantes na estrutura da indústria, inadimplência de clientes, comportamento das variáveis macroeconômicas, como taxa de câmbio e de juros, entre outros.
Tim Participações S.A	Riscos de variação cambial e riscos de taxa de juros, risco de políticas governamentais, alterações no ambiente regulatório do Brasil, aumento de concorrentes, riscos de custos inesperados, riscos de falhas nos sistemas de contabilidade, informações e processamentos, entre outros.
Marfrig Global Foods S.A	Variações cambiais, flutuações das taxas de juros, variações nos preços de <i>commodities</i> , perda potenciais de clientes, dificuldades operacionais com ativos adquiridos, não aproveitar oportunidades de crescimento, interrupção ou perda de velocidade das atividades atuais, contaminação e deteriorização de alimentos, suspender lotes em função de surto de doenças, entre outros.
Cosan S.A	Riscos cambiais e taxa de juros, risco de crédito, risco de liquidez, risco de aceleração da

Indústria e Comércio	dívida, risco de variação do preço da gasolina e açúcar, inflação, entre outros.
CPFL Energia S.A	Risco de taxa de câmbio, taxa de juros, de crédito, de escassez de energia, risco de aceleração da dívida, risco de multas e penalidades pela ANEEL, risco de não ser capaz de repassar custos de energia elétrica, indisponibilidade de equipamentos, greves, interrupções de fornecimento, entre outros.
Embraer S.A	Risco com informações consolidadas das empresas Controladoras e Controlada risco de desempenho, riscos de garantia financeira, risco de pedido de concordata, riscos Cambiais, de taxas de juros, de mercado e entre outros.
Tereos Internacional S.A	Riscos operacionais, riscos relacionados à construção de usinas como riscos de projetos etc. Riscos de negócios, riscos tributários, riscos de parceiras, financeiros e de gestão, risco de taxas de juros e variações na taxa de cambio e entre outros.
Magazine Luiza S.A	Riscos de estratégias de negócios como: fraude de cartões, riscos de operações, pessoal, produtos e base de clientes, autorizações governamentais, geração dos retornos esperados, e exposição às obrigações e contingências referentes às empresas adquiridas. Riscos de mercado como: taxas de juros, cambiais entre outros.
Light S.A	Riscos de alavancagem financeira, risco hidrológico, hidráulico, construção, manutenção e instalação, risco de vínculo trabalhista terceirizado, taxa de cambio, política monetária, inflação, crise financeira, risco do preço adequado de energia e entre outros.
Natura Cosméticos S.A	Riscos inerentes relacionados a indústria como: acidentes, ações ambientais, perda de unidades operacionais, controle de qualidade de produtos, segurança, bem como a desastres naturais, riscos aumento carga tributária, riscos de operações estrangeiras e entre outros.

Fonte: Dados da pesquisa

Os tipos de riscos evidenciados condizem com os riscos inerentes as suas atividades. As empresas analisadas estão classificadas nos segmentos de comércio e estão propícias a enfrentar riscos inerentes ao comportamento da demanda do produto, da concorrência, da inovação tecnológica, dos riscos macroeconômicos como taxa de juros e taxa de câmbio. Os segmentos de telecomunicações, alimentos, agricultura e energia estão propícios a riscos macroeconômicos relacionados à taxa de câmbio, à taxa de juros, a riscos sobre políticas governamentais e a riscos de custos.

O segmento farmacêutico e de higiene propõem em seus relatórios que sejam observados os riscos inerentes relacionados à indústria como: acidentes, ações ambientais, perda de unidades operacionais, qualidade dos produtos, segurança e desastres naturais. Conforme Altuntas et al. (2011), as empresas assumem riscos necessários para gerir suas atividades e consequentemente seus objetivos estratégicos, no qual consideram seu apetite de risco. O número de reuniões realizadas no ano de 2013 consta no quadro 4.

Quadro 4 - Análise dos dados da frequência de reunião

Empresa	Frequencia de reunião
Ultrapar Participações S.A	Foram realizadas 11 reuniões em 2013.
Tim Participações S.A	Foram realizadas 15 reuniões em 2013.
Marfrig Global Foods S.A	Foram realizadas 15 reuniões em 2013.
Cosan S.A Indústria e Comércio	Foram realizadas 15 reuniões em 2013.
CPFL Energia S.A	Foram realizadas 23 reuniões em 2013.
Embraer S.A	Foram realizadas 6 reuniões em 2013.
Tereos Internacional S.A	Foram realizadas 10 reuniões em 2013.

Magazine Luiza S.A	Foram realizadas 19 reuniões em 2013.
Light S.A	Foram realizadas 18 reuniões em 2013.
Natura Cosméticos S.A	Não há especificado a quantidade de frequência de reuniões.

Fonte: Dados da pesquisa

Conforme os relatórios financeiros referentes ao ano de 2013, 60% apresentaram 15 ou mais reuniões anuais. Cabe salientar que apenas a Natura não divulgou em seus relatórios a quantidade de reuniões realizadas em 2013. Considera-se um número de reuniões bom o equivalente a mais de uma por mês, com exceção da Embraer que realizou somente 6 reuniões no ano, as quais equivalem a uma reunião a cada dois meses.

Os resultados deste estudo vão ao encontro da pesquisa de Yazid et al. (2011), no qual destaca a importância da frequência de reuniões realizadas pelo conselho. Os achados dos autores mostram que quanto mais frequente o número, maior a tende a ser a qualidade do conselho, o qual se torna cada vez mais ativo. Nas organizações que possuem uma gestão de risco, o conselho costuma reunir-se frequentemente. Entretanto, a Embraer contradiz estes achados, uma vez que apresenta somente 6 reuniões, um número inferior comparado com as demais analisadas.

Outros dois fatores relevantes pesquisados referem-se à composição do conselho de administração, bem como a composição do conselho fiscal, conforme apresentado no quadro 5.

Quadro 5 - Análise dos dados do tamanho do conselho de administração e fiscal

Empresa	Tamanho do Conselho de Administração	Tamanho do Conselho Fiscal
Ultrapar Participações S.A	É composto de cinco a nove membros.	É composto de no mínimo 3 membros titulares e 3 membros suplentes.
Tim Participações S.A	É composto de no mínimo 5 e no máximo 19 membros.	É composto de no mínimo 3 e no máximo 5 membros efetivos.
Marfrig Global Foods S.A	O relatório de referência especifica somente as atribuições do conselho de administração.	O comitê financeiro é composto por um coordenador, conselheiros independente e o ex-presidente do banco central do Brasil.
Cosan S.A Indústria e Comércio	É composto de no mínimo 7 e no máximo 20 membros.	É composto de no mínimo 3 membros titulares e 3 membros suplentes.
CPFL Energia S.A	É composto por 7 membros.	Não há especificado a quantidade de membros no relatório de referência.
Embraer S.A	Fazem parte do conselho de administração 14 membros.	É constante e composto de 5 membros e igual número de suplentes.
Tereos Internacional S.A	Fazem parte 10 membros, sendo que 7 são representantes do grupo Tereos e três conselheiros independentes.	É composto de 3 a 5 membros e seus respectivos suplentes
Magazine Luiza S.A	Não há especificado como é composto o conselho de Administração no relatório de referência.	Não há especificado a quantidade de membros do conselho fiscal no relatório de referência.
Light S.A	Fazem parte 19 membros, sendo que 8 são	É composto de 10 membros, sendo seus 5

	efetivos e os outros 11 são suplentes.	efetivos e 5 suplentes.
Natura Cosméticos S.A	Os membros do conselho variam entre cinco e nove membros.	É composto de 3 membros sendo os suplentes de igual número.

Fonte: Dados da pesquisa

Cabe destacar que todas as empresas que o especificam no relatório de referência o tamanho do conselho de administração, possuem mais de 5 membros. Já quanto ao tamanho do conselho fiscal, os números mínimos observados são de 3 componentes. No quadro 6 evidencia-se o conselho e a composição dos membros independentes:

Quadro 6 - Análise dos dados do conselho e membros independentes

Empresa	Conselho e Membros Independentes
Ultrapar Participações S.A	30% do conselho de administração deverão ser independentes. O conselho de administração em exercício possui cinco membros independentes
Tim Participações S.A	20% do conselho de administração deverão ser independentes. Os membros do conselho fiscal deveram ser independentes.
Marfrig Global Foods S.A	O comitê fiscal é composto por membros independentes.
Cosan S.A Indústria e Comércio	20% do conselho de administração deverão ser independentes.
CPFL Energia S.A	Dos 7 membros conselho de administração, apenas um independente.
Embraer S.A	O conselho de administração é composto por 14 membros, sendo 9 independentes.
Tereos Internacional S.A	O conselho de administração é composto no mínimo de 5 e no máximo 11 membros, dos quais pelo menos 20% são independentes.
Magazine Luiza S.A	Não há especificado a quantidade de membros do conselho.
Light S.A	É composto de no mínimo 5 e no máximo 13 membros efetivos e suplentes.
Natura Cosméticos S.A	O conselho de administração deve ser composto de no mínimo 5 e no máximo 9 membros, além disso no mínimo 20% devem ser conselheiros independentes.

Fonte: Dados da pesquisa

Entre a amostra analisada, 90% possuem especificada a quantidade de membros que compõem o conselho de administração, dentre as quais somente 20% a 30% dos membros formados no conselho são independentes. A Magazine Luiza foi à única que não especificou em seus relatórios a quantidade de membros que compõem o conselho de administração. As políticas de gerenciamento dos riscos constam no quadro 7.

Quadro 7 - Análise dos dados da política de gestão de risco

Empresa	Políticas de gestão de risco
Ultrapar Participações S.A	Os riscos estratégicos operacionais são dirigidos pelo modelo de gestão da Sociedade. Já os riscos econômicos financeiros são administrados por meio de políticas de controle. As políticas da empresa são monarquia da gestão de recursos, instrumentos e riscos financeiros aprovados pelo seu conselho de administração. A supervisão e monitoramento do cumprimento dos princípios, diretrizes e parâmetros da política são de responsabilidade do comitê de riscos. O conselho de administração é quem determina as alterações e revisões das políticas de gestão de risco. A auditoria interna audita o cumprimento das normas da política de gestão de riscos.

Tim Participações S.A	As políticas de gestão de risco estabelecem que devam ser adotados mecanismos de proteção contra riscos financeiros decorrentes da contratação de financiamentos, em moeda estrangeira, com o objetivo de administrar a exposição de riscos associados a variações cambiais.
Marfrig Global Foods S.A	O acompanhamento dos níveis de exposição a cada risco de mercado, a sua mensuração, a criação de limites para a tomada de decisão e utilização dos mecanismos de proteção, sempre visam minimizar a exposição cambial da dívida, fluxo de caixa e taxas de juros. O comitê de gestão de risco é responsável por autorizar a realização de uma série de atos, que compreendem entre 0,5% a 12% do patrimônio líquido. Em atos maiores é necessária a aprovação do conselho de administração. A área de auditoria aborda a sustentabilidade como um dos pilares da estratégia corporativa, na qual busca manter o equilíbrio econômico, social e ambiental em seus negócios.
Cosan S.A Indústria e Comércio	É acompanhado e gerenciado os riscos de mercado que os negócios estão expostos e possui comitês de riscos. A administração dos riscos associados às operações financeiras é realizada mediante a aplicação da política de tesouraria e das estratégias definidas pelos administradores.
CPFL Energia S.A	Compete ao conselho de administração orientar a condução dos negócios, monitorar os riscos empresariais, exercido por meio do modelo de gerenciamento corporativo de riscos adotado pela companhia. A diretoria executiva desenvolve mecanismos para mensurar o impacto das exposições e probabilidade de ocorrência, acompanha a implantação das ações para mitigação dos riscos e dar ciência ao conselho de administração que é auxiliado pelo comitê corporativo de gestão de riscos. A diretoria de gestão de riscos e controles internos são responsáveis pelo desenvolvimento do modelo de gestão corporativa de riscos com estratégia (política, direcionamento e mapa de riscos), processos (planejamento, mensuração, monitoramento e reporte), sistemas e governança. Para controlar a companhia e as controladas utilizam-se de sistemas de softwares.
Embraer S.A	A companhia possui e segue uma política de gerenciamento de riscos que orienta em relação à contratação e requer a diversificação das transações e contrapartes. A política, a natureza e a posição geral dos riscos financeiros são regularmente monitoradas e gerenciadas pela empresa a fim de avaliar os resultados. A política de gerenciamento de risco foi estabelecida pela diretoria e aprovada pelo conselho de administração, e prevê a existência de um comitê de gestão financeira no qual auxilia nas práticas aplicadas no gerenciamento de risco.
Tereos Internacional S.A	O grupo gerencia os riscos financeiros mediante utilização de instrumentos derivativos em conformidade com os procedimentos adotados. Para minimizar o risco de taxa de juros são utilizados instrumentos derivativos na forma de <i>swaps</i> simples em menor extensão e produtos estruturados. Em decorrência do risco cambial, o grupo utiliza instrumentos derivativos para fins de proteção denominados <i>hedge</i> . A capacidade de cumprir seus pagamentos futuros a partir do disponível também pode ser considerada uma forma de gerenciar os riscos.
Magazine Luiza S.A	A responsabilidade final pelo gerenciamento do risco é da diretoria financeira, que elaborou um modelo apropriado de gestão de risco de liquidez para o gerenciamento das necessidades de captação e gestão de liquidez no curto, médio e longo prazo. Estas operações estão de acordo com políticas aprovadas pelo conselho de Administração do grupo.
Light S.A	A administração dos instrumentos derivativos é efetuada por meio de estratégias operacionais, que visa à liquidez, rentabilidade e segurança. A política de controle consiste em fiscalização permanente do cumprimento da política para utilização de derivativos, como acompanhamento de taxas contratadas e sua vigência no mercado.
Natura Cosméticos S.A	A gestão dos riscos são realizadas por meio de políticas, estratégias e implementação de sistemas de controle, deliberados pelo comitê de tesouraria no qual controla a gestão de riscos e aprovados pelo conselho de administração. Essas políticas são apresentadas e avaliadas mensalmente pelo comitê de tesouraria da e posteriormente submetida à análise dos comitês de auditoria e executivo e do conselho de administração.

Fonte: Dados da pesquisa

De modo geral todas as empresas apresentam um gerenciamento dos riscos, porém cada uma gerencia de um modo particular. Observou-se que 4 possuem comitê de riscos, 2 gerenciam por meio de um comitê financeiro, 1 por meio de uma diretoria financeira e 3 não especificam no seu relatório quem é o responsável pela gestão dos seus riscos.

Para fins comparativos, optou por analisar as empresas de acordo com o segmento de atuação. Para tanto, compara-se a Ultrapar Participações com a Magazine Luiza que atuam no segmento de comércio (atacado e varejo). A Ultrapar Participações apresenta os riscos estratégicos operacionais dirigidos por um modelo de gestão da sociedade. Além disso, possui no seu conselho de administração 5 a 9 membros, sendo 5 independentes e o conselho fiscal é composto 3 membros titulares e 3 suplentes e realizou 11 reuniões no ano de 2013.

A Magazine Luiza também possui um modelo apropriado de gestão de risco de liquidez de curto, médio e longo prazo. Entretanto não especifica nem o tamanho do conselho de administração, nem o tamanho do conselho fiscal e realizou 19 reuniões no ano analisado.

Observou-se que a Ultrapar Participações possui os membros no conselho especificados no relatório de referência, porém a Magazine Luiza mesmo não especificando no relatório a quantidade de responsáveis pela gestão dos riscos, possui um número maior de reuniões anuais.

Quanto ao segmento de alimentos, compara-se a Marfrig Global Foods e Tereos Internacional. A primeira apresenta um comitê de gestão de riscos, já em relação ao conselho de administração e o conselho fiscal a companhia não especifica a quantidade de membros no relatório. Foram realizadas 15 reuniões no ano de 2013. A segunda gerencia seus riscos por meio de instrumentos derivativos, o conselho de administração é composto por 10 membros, dos quais 20% são independentes, o conselho fiscal é composto por 5 membros e no ano de 2013 foram realizadas 10 reuniões.

A Marfrig Global Foods teve um número maior de reuniões e possui um comitê de gestão de risco. Além disso, possui auditoria que aborda a sustentabilidade como uma estratégia corporativa da empresa, enquanto a Tereos Internacional não destacou a existência de um comitê de riscos e a frequência de reuniões é menor.

No que se refere ao segmento de energia elétrica, compara-se a CPFL Energia e Light. A CPFL Energia possui um modelo de gerenciamento de riscos, 7 membros no conselho de administração, sendo apenas um independente e não evidencia a quantidade de membros do conselho fiscal e reuniu-se 23 vezes em 2013. A Light administra os instrumentos derivativos por meio de estratégias operacionais, possui 19 membros do conselho de administração, sendo 11 suplentes, possui 10 conselheiros fiscais e realizou 18 reuniões em 2013. Desta forma, a CPFL Energia possui um comitê mais ativo e utiliza sistemas de *softwares* para gerenciar os riscos. Ambas apresentam um número similar de membros efetivos no conselho de administração, porém a Light não especificou a quantidade de membros independente.

No segmento de telecomunicações, a Tim Participações possui políticas de gerenciamento de riscos formais, porém não especificou se possui um controle interno para estes riscos. Possui no máximo 19 membros no conselho de administração, sendo 20% independente e possui 5 conselheiros fiscais que se reuniram 15 vezes no ano de 2013. Quanto ao segmento de agricultura, a Cosan destaca que seu gerenciamento de riscos é realizado por um comitê ativo de no máximo 20 conselheiros administrativos, sendo 20% independente e no mínimo 3 membros titulares como conselheiros fiscais.

No que se refere ao segmento de máquinas, a Embraer possui e segue uma política de gerenciamento de riscos e possui um comitê de riscos financeiros. Fazem parte do conselho de administração 14 membros e no conselho fiscal são 5 conselheiros que se reuniram 6 vezes em 2013. A Natura Cosméticos, por sua vez, que atua no segmento farmacêutico possui um sistema de controle deliberado pelo comitê de tesouraria. A estrutura organizacional referente a quantidade de membros nos conselho é de 5 a 9 conselheiros administrativos e 3 conselheiros fiscais efetivos e não especificou no seu relatório a frequência de reuniões realizadas em 2013.

5 CONCLUSÃO

O estudo objetivou analisar as diferenças e as similaridades entre os fatores na gestão de risco e na governança corporativa das empresas brasileiras de capital aberto do novo mercado. A pesquisa caracterizou-se como descritiva, documental e qualitativa. A amostra compreende as dez maiores empresas brasileiras de capital aberto listadas na BM&FBovespa, selecionadas a partir do montante de sua receita líquida de vendas que atuam em segmentos diferenciados. O período de análise refere-se ao ano de 2013.

Os resultados do estudo mostram que todas as empresas, de modo geral apresentam políticas formais de gerenciamento dos riscos, porém cada uma gerencia os seus riscos de forma particular. Observou-se que das 10 analisadas, 4 possuem comitê de riscos, 2 gerenciam por meio de um comitê financeiro, 1 por meio de uma diretoria financeira e 3 não especificam no seu relatório quem é o responsável pela gestão dos riscos.

As empresas possuem, em sua maioria, comitê de riscos ou comitê financeiro para gerenciar seus riscos. Além disso, acredita-se que as empresas se preocupam com os riscos, uma vez que evidenciam em seus relatórios as políticas de gestão de riscos. Com isso observa-se que estão mais preparadas para enfrentá-los em seus negócios.

Algumas organizações não evidenciam a quantidade de reuniões, o número de membros do conselho de administração, do conselho fiscal e dos membros independentes, o que acabou inviabilizando uma análise mais aprofundada. A Ultrapar, por exemplo, possui os membros no conselho especificados em seu relatório de referência, porém a Magazine Luiza não o relata.

Cabe salientar que quando se compara empresas que atuam no mesmo segmento, ou ramos diferenciados observa-se que há algumas diferenças e similaridades. Por exemplo, a CPFL Energia e Light, que atuam no segmento de energia, possuem uma quantidade de conselheiros administrativos efetivos muito similares. A primeira têm 7 membros, enquanto a segunda têm 8 conselheiros. Entretanto, percebem-se diferenças quanto ao número de reuniões, ou seja, os conselheiros da CPFL Energia se reúnem mais frequentemente que a Light. Outro fato relevante observado é de que nas organizações que possuem uma gestão de risco, o conselho costuma reunir-se com regularidade. Porém, a Embraer apresenta um número inferior comparado com as demais analisadas.

Com exceção da Magazine Luiza que não divulgou a composição do conselho de administração e conselho fiscal, verifica-se que todas as demais empresas pesquisadas possuem um conselho de administração ativo, sendo que umas com mais membros e outras com menos membros e também possuem um conselho fiscal geralmente com 3 membros titulares e 3 membros suplentes. Além disso, todas que especificam no relatório de referência o tamanho do conselho de administração, possuem mais de 5 membros. Já quanto ao tamanho do conselho fiscal, os números mínimos observados são de 3 conselheiros.

Assim como os estudos de Van Wyk, Bowen e Akintoye (2008) contribuíram para documentar o processo de gestão de riscos associados a um projeto específico e refletir sobre a teoria e a prática da gestão de riscos, esta pesquisa contribuiu de modo significativo para analisar as diferenças e similaridade das 10 maiores empresas de capital aberto brasileiras, quanto ao gerenciamento de riscos e governança corporativa evidenciadas, demonstrando a preocupação das empresas com as práticas de melhoramento e de continuidade.

Este estudo também se aproxima da pesquisa de Yazid et al. (2011). Porém os autores investigaram o nível de adoção da gestão de risco observado por alguns fatores diferente em empresas da Malásia.

As limitações consistem em analisar somente os dados públicos disponibilizados pelas empresas, ou seja, limitou-se em observar alguns fatores como: os riscos evidenciados, a frequência de reuniões, o tamanho do conselho de administração e fiscal, o conselho e o número de conselheiros independentes e as políticas adotadas de gerenciamento dos riscos.

Dessa forma, para futuras pesquisas, sugere-se analisar as diferenças e as similaridades utilizando mais fatores de governança e de gestão de risco. Outro apontamento relevante seria investigar fatores iguais em outros contextos, por exemplo, comparar empresas privadas com estatais, ou ampliar o número da amostra, ou verificar a atuação em um segmento de atuação específico.

Recebido em abril de 2015.

Aprovado em junho de 2015.

REFERÊNCIAS

ALTUNTAS, M.; STÖLZLE, T. R. B. Implementation of Enterprise Risk Management: evidence from the German property-liability insurance industry. **The Geneva Papers**, v. 36, p. 414-439, 2011.

ÁLVARES, E.; GIACOMETTI, C.; GUSSO, E. **Governança corporativa: um modelo brasileiro**. Elsevier, p. 23-30, 2008.

BATISTELLA, F. D.; CORRAR, L. J.; BERGMANN, D. R.; AGUIAR, A. B. Retornos de Ações e Governança Corporativa: Um Estudo de Eventos. **4º Congresso de Controladoria e Contabilidade**, 2004.

BEASLEY, M. S.; CLUNE, R.; HERMANSON, D. R. Enterprise risk management: An empirical analysis of factors associated with the extent of implementation. **Journal of Accounting and Public Policy**, v. 24, n. 6, p. 521-531, 2005.

CARVALHO, A. G. Governança corporativa no Brasil em perspectiva. **Revista de Administração da Universidade de São Paulo**, v. 37, n. 3, 2002.

COSO. **Enterprise Risk Management - Integrated Framework: Application Techniques**. Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission, 2004.

DAWES, P. L.; LEE, D. Y.; MIDGLEY, D. Organizational learning in high-technology purchase situations: The antecedents and consequences of the participation of external IT consultants. **Industrial Marketing Management**, v. 36, n. 3, p. 285-299, 2007.

FERREIRA, N. S. A. As pesquisas denominadas "estado da arte". **Educação & sociedade**, v. 23, n. 79, p. 257-272, 2002.

FIELDING, N. S. M. Introduction: On the compatibility between qualitative and quantitative research methods. In: **Forum Qualitative Sozial for schung/Forum: Qualitative Social Research**. 2001.

GALVÃO, (coordenador). **Finanças Corporativas: teoria e prática empresarial no Brasil**. Elsevier, 2008.

GATZERT, N.; MARTIN, M. Determinants and Value of Enterprise Risk Management: Empirical Evidence from the Literature. **Available at SSRN 2321664**, 2013.

GIL, A. C. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 2002.

HALLQVIST, B. Código das melhores práticas de governança corporativa - o conselho de administração. **Revista de Administração da Universidade de São Paulo**, v. 35, n. 2, 2000.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA. **Guia de orientação para o gerenciamento de riscos corporativos**. Coordenação: Eduarda La Rocque. São Paulo, SP: IBGC, 2007. Disponível em: <www.ibgc.gov.br> Acesso em: 09 de abril de 2014.

KIMURA, H.; PERERA, L. C. J. Modelo de otimização da gestão de risco em empresas não financeiras. **Revista Contabilidade & Finanças**, v. 16, n. 37, p. 59-72, 2005.

KLEFFNER, A.; LEE, R.; MCGANNON, B. The effect of corporate governance on the use of enterprise risk management: evidence from Canada. **Risk Management and Insurance Review**, v. 6, n. 1, p. 53-73, 2003.

LEAL, R. P. C.; SAITO, R. Finanças corporativas no Brasil. **RAE Eletrônica**, v. 2, n. 2, p. 1-15, 2003.

LOURENÇO, M. R.; MARCHIORI, M. **A prática da comunicação de risco nas organizações**. Edição especial. PPGA/UEL. Londrina, v. 4. 2012.

MALACRIDA, M. J. C.; YAMAMOTO, M. M. Governança corporativa: nível de evidenciação das informações e sua relação com a volatilidade das ações do Ibovespa. **Revista Contabilidade e Finanças**, v. 3, p. 65-79, 2006.

MIKES, A. Risk management and calculative cultures. **Management Accounting Research**, v. 20, n. 1, p. 18-40, 2009.

MOREIRA, O.; RICCIO, E. L.; SAKATA, M. C. G. A comunicação de informações nas instituições públicas e privadas: o caso XBRL—eXtensible Business Reporting Language no Brasil. **RAP Rio de Janeiro**, v. 41, n. 4, p. 769-84, 2007.

OLIVEIRA, M. C.; RIBEIRO, M. S.; SAMPAIO, S. A.; CARVALHO A. Os efeitos da adoção dos conceitos e das práticas de Governança Corporativa na Transparência das Informações Evidenciadas por Empresas Brasileiras do Setor de Papel e Celulose. In: **Congresso USP de Controladoria e Contabilidade**. 2004.

OLSON, D. L.; WU, D. D. Earthquakes and risk management in China. **Human and Ecological Risk Assessment**, v. 16, n. 3, p. 478-493, 2010.

PENHA, J. C.; PARISI, C. Um Caminho para Integrar a Gestão de Riscos à Controladoria. **Congresso Internacional de Custos**. Florianópolis, SC, Brasil, 28 a 30 de nov. 2005.

PEREIRA, M. J. A Governança Corporativa aplicada no setor público brasileiro. **Administração Pública e Gestão Social**, v. 2, n. 1, p. 109-134, 2010.

- PONTES, E. F. **O conselho fiscal nas companhias abertas brasileiras**. Dissertação (mestrado) - Universidade de São Paulo, Centro de Ciências Sociais Aplicadas, Programa de Pós-Graduação em Direito Comercial. 2009.
- POWER, M.; SCHEYTT, T.; SOIN, K.; SAHLIN, S.. Reputational risk as a logic of organizing in late modernity. **Organizationstudies**, v. 30, n. 2/3, p. 301-324, 2009.
- RICHARDSON, R. J. **Pesquisa social: métodos e técnicas**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 1999.
- SIFFERT FILHO, N. Governança corporativa: padrões internacionais e evidências empíricas no Brasil nos anos 90. **Revista do BNDES**, v. 5, n. 9, p. 1-23, 1998.
- SILVA, A. L. C. Governança corporativa, valor, alavancagem e política de dividendos das empresas brasileiras. **Revista de Administração da Universidade de São Paulo**, São Paulo, dez. 2004.
- SOIN, K.; COLLIER, P. Risk and risk management in management accounting and control. **Management Accounting Research**, v. 24, n. 2, p. 82-87, 2013.
- VAN WYK, R.; BOWEN, P.; AKINTOYE, A. Project risk management practice: The case of a South African utility company. **International journal of project management**, v. 26, n. 2, p. 149-163, 2008.
- VIEIRA, S. P.; MENDES, A. G. S. T. Governança corporativa: uma análise de sua evolução e impactos no mercado de capitais brasileiro. **Revista Organizações em Contexto-online**, v. 2, n. 3, p. 48-67, 2006.
- WOODS, M. A contingency theory perspective on the risk management control system with in Birmingham City Council. **Management Accounting Research**, v. 20, n. 1, p. 69-81, 2009.
- WU, D.; OLSON, D. L. Supply chain risk, simulation, and vendor selection. **International Journal of Production Economics**, v. 114, n. 2, p. 646-655, 2008.
- YAZID, A. S.; HUSSIN, M. R.; DAUD, W. N. W. An Examination of Enterprise Risk Management (ERM) Practices among the Government-Linked Companies in Malaysia. **International Business Research**, v. 4, n. 4, 2011.
- ZONATTO, V. C. S. **Evidenciação da gestão de riscos do COSO no relatório da administração de empresas brasileiras com ADRs**. 2008. 158 f, il. Dissertação (mestrado) - Universidade Regional de Blumenau, Centro de Ciências Sociais Aplicadas, Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis 2008.