

CATEGORIAS DE RISCOS: UM ESTUDO NOS RELATÓRIOS FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA DAS EMPRESAS BRASILEIRAS COM EMISSÃO DE ADRS

Autoria

Rina Xavier Pereira

Doutorado em Administração de Empresas/Mackenzie

Marcio Jose da Silveira

Mestrado em Administração de Empresas/Mackenzie

Resumo

Os riscos fazem parte do dia a dia das organizações, o conhecimento dos riscos que fazem parte das operações das empresas, contribui para as organizações prepararem-se melhor e mitigarem os seus riscos, para poderem atingir os seus objetivos e manter a sua perenidade. A Categorias de riscos evidenciados nos relatórios formulário referência das empresas brasileiras com emissão de ADRs ? Formulário de referência é submetido à Comissão de Valores Mobiliários (CVM), pelas empresas com ações na bolsa. Esta pesquisa tem como o intuito de responder a seguinte questão problema: Quais são as categorias de riscos evidenciados nos relatórios formulário de referência de 2016, das empresas brasileiras com emissão de ADRs? A pesquisa classifica-se como descritiva e foi realizada por meio de análise documental, dos relatórios formulário de referência de 2016, de 17 empresas brasileiras com emissão ADRs. Na pesquisa constatou que os riscos fazem parte das dinâmicas das organizações e mitigar os riscos, ajudam as organizações a alcançarem os seus resultados. Em suma, este estudo mostrou a evidenciação dos riscos nos relatórios formulário referência de 2016, das empresas brasileiras com emissão de ADRs. Este estudo contribuiu na relevância das ferramentas para os stakeholders, mostrando os riscos que são evidenciados pelas empresas com emissão de ADRs.

AREA TEMÁTICA: FINANÇAS

**TÍTULO: CATEGORIAS DE RISCOS: UM ESTUDO NOS RELATÓRIOS
FORMULÁRIO DE REFERÊNCIA DAS EMPRESAS BRASILEIRAS COM
EMISSÃO DE ADRS**

RESUMO

Os riscos fazem parte do dia a dia das organizações, o conhecimento dos riscos que fazem parte das operações das empresas, contribui para as organizações prepararem-se melhor e mitigarem os seus riscos, para poderem atingir os seus objetivos e manter a sua perenidade. As categorias de riscos evidenciados nos relatórios formulário referência das empresas brasileiras com emissão de ADRs – Formulário de referência é submetido à Comissão de Valores Mobiliários (CVM), pelas empresas com ações na bolsa. Esta pesquisa tem como o intuito de responder a seguinte questão problema: Quais são as categorias de riscos evidenciados nos relatórios formulário de referência de 2016, das empresas brasileiras com emissão de ADRs? A pesquisa classifica-se como descritiva e foi realizada por meio de análise documental, dos relatórios formulário de referência de 2016, de 17 empresas brasileiras com emissão ADRs. Na pesquisa constatou que os riscos fazem parte das dinâmicas das organizações e mitigar os riscos, ajudam as organizações a alcançarem os seus resultados. Em suma, este estudo mostrou a evidenciação dos riscos nos relatórios formulário referência de 2016, das empresas brasileiras com emissão de ADRs. Este estudo contribuiu na relevância das ferramentas para os stakeholders, mostrando os riscos que são evidenciados pelas empresas com emissão de ADRs.

Palavras-chave: Riscos, Formulário de referência, Empresas brasileiras com emissão de ADRs.

ABSTRACT

Risks are part of organizations' day-to-day operations, knowledge of risks that are part of a company's operations, helps organizations to better prepare and mitigate their risks, to achieve their goals and maintain their sustainability. The categories of risks evidenced in the reports form reference of the Brazilian companies with issuance of ADRs - Reference Form is submitted to the Brazilian Securities and Exchange Commission (CVM) by companies with shares in the stock exchange. This research has the purpose of answering the following problem question: What are the categories of risks evidenced in the reports 2016 reference form, of the Brazilian companies with issuance of ADRs? The survey is classified as descriptive and was performed through documentary analysis of the 2016 reference form reports of 17 Brazilian companies with ADR issuance. The research found that risks are part of the dynamics of organizations and mitigate risks, help organizations to achieve their results. In summary, this study showed the risk disclosure in the 2016 reference form reports of Brazilian companies with issuance of ADRs. This study contributed to the relevance of the tools for the stakeholders, showing the risks that are evidenced by the companies with issuance of ADRs.

Key-words: Risks, Reference Form, Brazilian Companies with issuance of ADRs.

1 INTRODUÇÃO

Em 1950 nos Estados Unidos a Prudential Securities contratou advogados para acompanhar a legislação e monitorar atividades de valores mobiliários, essa data foi chamada de Era de Compliance. (NEGRÃO e PONTELO, 2014). De acordo com Silva e Cova (2015), Compliance é um termo que advem da palavra inglesa to comply, que significa cumprir, concordar, obedecer, estar de acordo, também pode significar agir de acordo com a regra, instrução, comando.

Compliance significa estar em conformidade e fazer cumprir os regulamentos internos e externos impostos às atividades das organizações. A atuação do compliance evidenciam o quanto a entidade está agindo de acordo com às políticas, diretrizes, normas, regulamentos, legislação e procedimentos (NEGRÃO e PONTELO, 2014).

Segundo Ribeiro e Diniz (2015), a implantação da política de Compliance, gera vantagem competitiva, pois agrega valores e comportamentos sustentáveis, além de seus efeitos em termos de confiança pública nacional e internacional.

Além disso, o compliance contribui para consolidação da confiança no mercado nacional e internacional, possuindo um valor inestimável para a organização, pois motiva a reciprocidade e suplanta métricas monetárias, deixando de ser apenas um ônus e revelando-se como a mais perfeita tática competitiva de negócio (RIBEIRO E DINIZ, 2015).

Segundo Maruyama e Freitas (2016), o risco faz parte da humanidade, pois a sua ausência implica a certeza de resultado e a restrição à construção do conhecimento. O antigo conceito, e o atual conceito de risco tem origem nos números que permitem quantificar o valor incerto, antes abstrato, produzido por determinada ação.

O risco significa possibilidade ou probabilidade e é parte dos negocios, assumi-los e gerenciá-los para obter lucros e criar valor para seus acionistas. A gestão do risco tem por diretiva que “risco é uma opção e não é “destino” e, portanto, devem ser assumidos, mitigados (alocados, controlados, compartilhados ou financiados) ou, simplesmente, evitados (BERGAMINI JUNIOR, 2005).

O *committee of sponsoring organizations of the treadway commission* (COSO), é um comitê, que fornecer liderança de pensamento através do desenvolvimento de marcos e orientações abrangentes sobre gerenciamento de riscos corporativos, controle interno e dissuasão de fraude, projetados para melhorar o desempenho e governança organizacional e reduzir a extensão da fraude nas organizações (COSO, 2017).

Esta pesquisa busca responder o seguinte questionamento: Quais sao as categorias de riscos evidenciados nos relatorios formulário de referência de 2016, das empresas brasileiras com emissao de ADRs?

Esta pesquisa justifica-se pela escasses de literatura abordando o tema conforme relatado por Zonatto e Beuren (2010), pois até o presente momento, há excasses de trabalhos científicos que discutem a gestao de riscos em documentos publicados em empresas brasileiras.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 RISCO

A governança corporativa nos últimos anos passou por transições para o seu aperfeiçoamento. A gestão de risco se tornou um dos pilares para o sucesso da gestão, pois é ela quem pondera a relação risco e retorno assumido (VALENTIM et al, 2016).

De acordo com Oliveira e Linhares (2007), risco é quando existe qualquer obstáculo que possam impedir o alcance de objetivos corporativos ou operacionais. Os riscos podem surgir em decorrência de processos errados ou de falta de controles internos. A maioria dos riscos está relacionada com procedimentos operacionais e de conformidade com a legislação. Os mais diversos tipos de riscos prejudicam o sucesso da área estratégica e comprometem a reputação da empresa.

Segundo Maruyama e Freitas (2016), a gestão de riscos é um direcionador relevante para decisão em gestão estratégica e controle. A gestão de risco na estratégia da organização, aumentando assim a necessidade de gerir o conhecimento angariado junto ao seu ambiente de negócios, trazendo para dentro da organização as necessidades que devem ser supridas através dos processos de trabalho. A gestão de riscos tem objetivo de mitigar perdas e respeitar os requisitos legais.

Bogoni e Fernandes (2011), a gestão de riscos é forma que como cada organização gerir os riscos, que representam ameaças aos objetivos a entidade, e como serão tratados. A gestão de riscos busca os mecanismos que minimizem o impacto dos riscos das mudanças.

As boas práticas de governança corporativa nas organizações é fundamental a implantação de técnicas para identificação, avaliação e controle de riscos. A gestão de riscos contém técnicas que implica um controle interno apropriado. Para que a gestão de riscos tenha sucesso, é primordial que a alta administração enxerga, a gestão de risco como uma forma de gerar valor aos acionistas (OLIVEIRA E LINHARES, 2007).

De acordo com Santos et al (2012), a gestão dos riscos nas organizações auxilia na preservar a imagem corporativa interna e externa, diminui a probabilidade de fraudes internas e gera ambiente mais seguro. Os riscos muitas vezes fazem parte da natureza do modelo de negócio de uma organização. E o departamento de risco deve avaliar suas paisagens de risco, através de uma mitigação estratégica (CHOPRA, 2017).

Gestão de riscos identifica os possíveis riscos presentes nas organizações, e assim buscar métodos para mitigá-los, contribuindo para a diminuição dos custos e uma melhor otimização do tempo consumido na execução dos processos nas empresas. O risco esta relacionado com a incerteza, o que leva eventos desconhecidos nos resultados. Os riscos relacionados com os resultados podem ser identificados, poderão também ser previstos, abrindo a possibilidade de serem geridos. (WEBER E DIEHL, 2014).

Os modelos de classificação de risco avalia o risco de um tomador ou operação, atribuindo uma medida que representa a expectativa de risco de *default*, geralmente expressa na forma de uma classificação de risco (*rating*) ou pontuação (score) (BRITO E NETO, 2008).

2.2 TIPOS DE RISCOS

IBGC (2007), quando cria-se um negócio, empreendimento, busca-se um retorno econômico-financeiro adequado ao nível de risco associado à atividade. O risco é inerente à atividade de negócios, na qual a consciência do risco e a capacidade de administrá-lo, aliadas à disposição de correr riscos e de tomar decisões, são elementos-chave. Assumir riscos diferencia empresas líderes, mas também pode levá-las a estrondosos fracassos.

Segundo Oliveira e Linhares (2007), a gestão de riscos previne possíveis erros, fraudes ou processos da organização, que possam impactar negativamente a entidade. A identificação adequada dos riscos tanto minimiza perdas como pode oferecer à corporação vantagens competitivas. Pereira (2014), argumenta que o conhecimento dos riscos também pode minimizar os seus efeitos nos investimentos possibilitando que os retornos, mesmo que aleatórios, não sejam totalmente incertos.

2.2.1 RISCO OPERACIONAL

Para Maruyama e Freitas (2016), a gestão dos riscos operacionais é uma necessidade, tanto para a sobrevivência da empresa, uma vez que uma única operação pode transformar um banco rentável em insolvente, como para atender órgãos supervisores nacionais e internacionais. Se os riscos operacionais forem quantificados e controlados, melhores serão os resultados futuros a serem alcançados pelos seus respectivos gestores.

Para Kusserow (2017), as operações da organização devem ser monitorizadas continuamente, devem fazer parte do controlo dos processos, como método para detectar riscos operacionais. Segundo Gatti e Vagnani (2016), o risco de uma empresa pode ser definido como uma estimativa da probabilidade.

2.2.2 RISCO FINANCEIRO

Segundo Ching (2011), os riscos de mercado são movimentos desfavoráveis da taxa de juros, das taxas de câmbio ou índice de reajuste dos preços de um contrato, relacionado com as dificuldades de transferir aumentos de custos para o mercado através dos preços, os riscos de créditos é a incapacidade de um devedor de cumprir os termos de seu contrato e os riscos de liquidez é a impossibilidade de liquidar ativos ou de obter financiamento (MARTIN et al, 2004).

O risco é inerente a qualquer atividade, faz parte da organização, e pode envolver perdas, bem como oportunidades. Em Finanças, a relação risco-retorno indica que quanto maior o nível de risco aceito, maior o retorno esperado dos investimentos. Esta relação vale tanto para investimentos financeiros como para os negócios, cujo “retorno” é determinado pelos dividendos e pelo aumento do valor econômico da organização (IBGC, 2007).

2.2.3 RISCO DE CRÉDITO

A mensuração de risco de crédito é o processo de quantificar a possibilidade de a organização incorrer em perdas, caso os fluxos de caixa esperados com as operações de crédito não se confirmem. O risco de default é a principal variável desse processo, é a incerteza em relação à capacidade de o devedor honrar os seus compromissos assumidos (BRITO E NETO, 2008).

Risco de crédito faz parte das atividades financeiras e é responsável, pelo menos em parte, por levar a empresa ao sucesso ou fracasso; a concessão de crédito, como atividade financeira, não foge a esta regra: apresenta riscos que devem ser gerenciados tendo em vista a manutenção das atividades empresariais (SANTOS et al, 2010). De acordo com Pires et al (2013), o risco de crédito é um elemento que afeta a maioria das operações realizadas no mercado financeiro, é um componente central para o desenvolvimento econômico.

2.2.4 RISCO DE MERCADO

De acordo com Goulart (2004), o risco de mercado caracteriza-se pelo risco de perdas em função da oscilação de indicadores econômicos, taxas de juros e de câmbio e preços de ações. As oscilações de preços (volatilidade) dos ativos ou passivos financeiros, medidas em função da mudança do valor de mercado de um determinado portfólio, também derivam o risco de mercado (ACCORSI e PANHONI, 2003).

O risco de mercado envolve o cenário econômico e influencia todas as instituições. Subdivide-se em risco da variável econômica (taxa de juros e taxa de câmbio) e risco de liquidez, ou seja, capacidade de honrar compromissos no vencimento (PEREIRA, 2014).

2.2.5 RISCO DE LIQUIDEZ

Este risco pode tornar a organização incapaz de honrar suas obrigações. O risco de liquidez divide-se em risco de liquidez de financiamento, que é a capacidade de ajustar desequilíbrios no fluxo de caixa por meio de novas captações de recurso. E o risco de liquidez de mercado, consiste na capacidade de liquidar as posições abertas em tempo hábil, na quantidade suficiente e a preço justo (BACEN, 2017).

O risco de liquidez também resulta dos altos empréstimos concedidos nos períodos mais demandados e o grande volume de operações de crédito quando confrontado com a evolução das captações totais (FREITAS, 2008).

2.2.6 RISCO LEGAL

Segundo Lemgruber, et al (2001), o risco legal esta relacionada a possíveis perdas quando um contrato não pode ser legalmente amparado. Neste tipo de risco incluem riscos de perdas por documentação insuficiente, insolvência, ilegalidade e por falta de autoridade por parte de um negociador.

No caso de valores mobiliários, existe risco de perda por uma das partes, pois as leis ou regulações não dão suporte às regras do sistema de liquidação de valores mobiliários, à execução dos arranjos de liquidação relacionados aos direitos de propriedade e outros interesses que são mantidos pelo sistema de liquidação. O risco legal também surge se a aplicação das leis ou regulações é pouco clara (BACEN, 2017).

Para Scheffer e Kaeb (2011), os riscos de incumprimento das normas jurídicas, causam mudanças na responsabilidade legal da instituição, também podem gerar perda de reputação, negação a mercados externos e dissensão de acionistas. Os governos têm instrumentos de execução duros que exercem a

ameaça de sanções e, particular por violações dos princípios fundamentais dos direitos.

2.2.7 RISCO ESTRATÉGICO

Para Ching (2011), as empresas não têm tido mecanismos de transferência, dos riscos estratégicos, pois evitam ou retêm. Entretanto, os riscos estratégicos surgem de forças que estão fora do controle da entidade, que podem afetar o valor de ativos específicos ou da organização como um todo.

De acordo com Ferro (2015), o risco estratégico é fruto de como as atividades da entidade, são administradas, como são capazes de responder ou não as demandas qual estão expostas no ambiente onde estão inseridas. Portanto, uma empresa assume os riscos estratégicos visando à vantagem competitiva e à geração de riqueza ao acionista. Relacionando à atividade da empresa, pois os riscos não estratégicos resultam de mudanças nos cenários econômicos e políticos e são de difícil proteção (MACHADO e GARCIA, 2014).

2.2.8 RISCO AMBIENTAL

De acordo com Dagnino e Carpi Junior (2007), risco ambiental é a probabilidade de ocorrer determinado eventos danosos ao ambiente. A identificação de riscos ambientais depende da percepção das pessoas em relação ao ambiente, características próprias apresentadas pela paisagem de uma determinada porção da superfície terrestre. Qualquer roteiro de levantamento de riscos deve ser elaborado de forma adaptada a cada realidade local, conforme a dimensão territorial, os vínculos das pessoas com a área em estudo, o adensamento populacional, o fato de ser a área predominantemente rural ou ser urbana e o nível de organização social dessa população, entre outros.

Para Andrade et al (2013), os riscos ambientais podem interferir em nos negócios da organização, pondo em risco a sustentabilidade e a competitividade das mesmas no segmento onde atuam. Por isso, a sustentabilidade corporativa demanda iniciativas sociais e ambientais voltadas para explorar as oportunidades e minimizar os riscos, a partir da mitigação dos riscos.

2.2.9 RISCO DE CONFORMIDADE

De acordo com IBGC (2007), o risco conformidade esta relacionado à falta de habilidade ou disciplina da organização para cumprir com a legislação e regulamentação externa aplicáveis ao negócio e às normas e procedimentos internos. Por incluir as normas e procedimentos internos, apresenta um contexto mais amplo do que o tipo de risco mais usualmente citado, o risco legal/regulatório, decorrente da aplicação da legislação trabalhista, tributária, fiscal, referentes a relações contratuais, regulamentação de mercado e de prestação de serviços.

Segundo Miyoshi e Nako (2012), o risco de conformidade pode causar impacto no resultado. Quando a organização percebe essa possibilidade, necessita dar uma resposta à ocorrência e a delinear de seu monitoramento e gerenciamento, para traçar estratégias para atacar os fatores de risco.

2.3 RISCO TRIBUTÁRIO

Segundo Grecco et al(2016), o risco tributário é parte do avanço da inteligência fiscal, que abrange todas as informações acessórias prestadas, pela elevação do potencial de detecção do Fisco. É necessário prevenir e mitigar este risco, pois risco tributário implica em multas fiscais e, ainda, no comprometimento das atividades da organização.

A desconformidade à legislação tributária não ocorre apenas com o descumprimento das obrigações tributárias acessórias, mas pode ocorrer também com a obrigação tributária principal quando há o pagamento de tributo em valor menor do que o devido, normalmente por interpretações equivocadas quanto à aplicação da base de cálculo e/ou alíquota. Estão previstas diversas penalidades por parte do fisco pelo não cumprimento de sua legislação e que podem impactar o resultado de forma significativa, podendo até inviabilizar a continuidade das operações de uma entidade (MIYOSHI e NAKO, 2012).

A percepção da probabilidade e do impacto no resultado, representados pelos riscos de tributária, são importantes para o desenvolvimento de uma resposta a sua ocorrência e do delineamento de seu monitoramento e gerenciamento, permitindo traçar estratégias para atacar os fatores de risco. (MARUYAMA E FREITAS, 2016).

2.3.1 RISCO DE CORRUPÇÃO

Segundo Miari et al (2015), a corrupção é a interrupção ou desvio do código moral ou comportamento social. Os agentes da corrupção buscam apoio às vantagens ilícitas, agem para quebrar as regras e obrigações morais nas áreas financeiras, política e judicial nas quais ele atua. Os benefícios desejados podem ser de natureza material, especialmente vantagens financeiras, ou também outros tipos de benefícios, tais como, poder, prestígio, promoção e alcance de posições estratégicas na organização.

De acordo com IBDEE (2013), risco de corrupção é a vulnerabilidade frente as mais diversas formas de corrupção tanto internamente, como em interações externas, bem como o efeito que tal corrupção pode ter. Para mitigar o risco de corrupção, a maneira eficiente é necessário entender a empresa de forma ampla, compreendendo os vários programas e controles anticorrupção estão funcionando na empresa e seus efeitos sobre os riscos.

2.3.2 RISCO DE ENDIVIDAMENTO

O risco é caracterizado como a possibilidade de um determinado acontecimento poder ocorrer e gerar um resultado diferente do esperado. O impacto desse acontecimento nos resultados de cada atividade determina o grau de risco da organização (CARDOSO et al, 2014).

Por interferir fortemente na liquidez e no capital próprio das organizações, a dívida representa um dos riscos mais preocupantes (MAGRO et al, 2015). Em situações de elevada utilização de capital de terceiros, os diversos *stakeholders* podem penalizar a empresa exigindo maior *disclosure* de informações, estabelecendo mecanismos de monitoramento e controle e impondo custos advindos da probabilidade de falência em função do nível de endividamento da empresa. A gestão de risco que evitem endividamento excessivo ou que protejam a

liquidez das empresas podem ser fontes de geração de riqueza (KIMURA e PERERA, 2005).

2.3.4 RISCO DE IMAGEM

Os outros riscos podem afetar a imagem da organização. Também os riscos de imagem estão relacionados à imagem da entidade perante a sociedade, e as informações divulgadas pela organização (ZANNATTO e BEUREN, 2010).

O risco de imagem não se constitui num tipo específico de risco, mas sim numa consequência do mau gerenciamento dos riscos que se torna público. Os riscos de imagem correm também com o impacto negativo sofrido por uma empresa de marca valiosa acusada de práticas tais como o uso de material tóxico para produção de bens, contratação de fornecedores com práticas trabalhistas condenáveis, etc. O impacto negativo sofrido por essa empresa, de marca forte, pode causar impacto positivo nas empresas concorrentes (IBGC, 2007).

Quadro 1: Termos utilizadas na abordagem Quantitativa:

TÓPICOS	TERMOS
Risco operacional	Perdas originadas por processos de produção falhas, fraudes, conluíus, erros em sistemas de controle, falta de segregação de funções.
Risco legal	Risco regulatório, riscos de conformidade, risco de perdas em causas cíveis, trabalhistas e judiciárias, risos de processos comerciais, riscos de indenizações por danos a terceiros.
Risco de mercado	Riscos econômicos, preços das ações, taxas de juros, taxas de câmbio estrangeiras e Preços das commodities.
Risco financeiro	Câmbio, commodities, crédito, endividamento, risco financeiro, liquidez e mercado.
Risco Estratégico	Perda de clientes, encomendas canceladas, lançamento falho de produtos e maus investimentos, perdas de clientes, concorrente aparentemente invencível aparece, marca perde força; iniciativa falhada, setor torna-se uma zona de lucro zero e empresa para de crescer.
Risco ambiental	Poluição, desastres naturais, materiais e produtos nocivos; os agentes físicos, químicos e biológicos existentes nos ambientes de trabalho, risco de incêndio, explosões e outros perigos. condições climáticas e Resíduos industriais, incluindo incêndios, explosões, vazamentos de gases tóxicos, derramamento de substâncias poluentes
Risco de liquidez	Riscos de investimentos, liquidez de ativos e liquidez de financiamento.
Risco de crédito	Riscos de Inadimplência, desvalorização de contrato de crédito decorrente da deterioração na classificação de risco do tomador. É a probabilidade de não receber o pagamento do valor acordado, nas condições acordadas.
Risco de imagem	Reputação, publicidade negativa e conduta antiética.
Risco de corrupção	Atos que violem as leis e regulamentos aplicáveis, atos de corrupção. grau de risco de que a conduta imprópria.
Risco de endividamento	Alavancagem, risco financeiro, risco de liquidez, juros altos, falência e econômico. Restrições para realizar empréstimos
Risco de conformidade	Falta de habilidade ou disciplina da organização para cumprir com a legislação e regulamentação externa aplicável ao negócio e às normas e procedimentos internos. o risco legal/regulatório, decorrente da aplicação da legislação trabalhista, tributária, fiscal, referentes a relações contratuais, regulamentação de mercado e de prestação de serviços.
Risco Tributário	Riscos tributários e desconformidade à legislação tributária.

Fonte: Próprio autor

2.4 ESTUDOS CORRELADOS

Dallabona e Dani (2011), com o objetivo identificar as informações relativas à gestão de riscos e controle interno evidenciadas pelas empresas listadas na B3 em suas notas explicativas. Conclui-se, de modo geral, que as informações relativas à gestão de riscos se destacaram comparativamente ao controle interno no *ranking* do *disclosure* nas notas explicativas das demonstrações contábeis de 2009 das empresas do setor de materiais básicos listadas na B3.

De acordo com Cherobrim e Alves (2006), com objetivo de verificar se instituições financeiras brasileiras evidenciam o conceito de risco operacional e aspectos relativos à gestão desse risco, em sintonia com princípios do Comitê de Supervisão Bancária da Basileia contidos no *Sound Practices for the Management and Supervision of Operational Risk*, fez um estudo, com os demonstrativos financeiros e relatórios anuais de dezembro de 2003 de bancos com ações em bolsa: Banco do Brasil S.A., Banco Bradesco S.A., Banco Itaú *Holding* Financeira S.A. e Unibanco – União de Bancos Brasileiros S.A. Constatou-se que foram divulgadas no Formulário 20- F informações sobre o tratamento do risco operacional. Embora as instituições divulguem informações qualitativas, não estão explicitados dados quantitativos a respeito desse risco, exceto provisões para contingências legais. Um dos motivos da não divulgação pode ser o fato de as instituições estarem em processo de desenvolvimento de técnicas para avaliação do risco operacional.

Com o objetivo identificar qual a influência na evidenciação de riscos das empresas do ramo da construção civil listadas na B3 após a crise financeira mundial de 2008, fez-se um estudo através das informações coletadas da base de dados dos relatórios financeiros das empresas, que verificou que a política governamental adotada antes, durante e após a crise financeira de 2008, objetivava proteger o setor dos reflexos advindos da crise financeira mundial. Protegidas pela conjuntura econômica, política e financeira, as empresas do ramo da construção civil não se sentiram ameaçadas a ponto de aumentar a evidenciação de riscos em seus relatórios financeiros (GABRIEL et al, 2014).

Segundo Zonatto e Beuren (2012), com objetivo de verificar as características básicas recomendadas pelo COSO (2004) para o estabelecimento de um ambiente de controle estão sendo amplamente divulgadas conforme estabelece a Lei *Sarbanes-Oxley*, no relatório da administração de empresas brasileiras com emissão de *ADRs*. Realizou-se um estudo com 28 empresas brasileiras com emissão de *ADRs*. O estudo, conclui-o que esforços ainda são necessários nas empresas a fim de que todas as características básicas recomendadas pelo COSO (2004) para o estabelecimento de um ambiente de controle sejam amplamente divulgadas conforme estabelece a Lei *Sarbanes-Oxley* no relatório da administração das empresas brasileiras com emissão de *ADRs* pesquisadas. Observou-se também que não há uma uniformização de informações sendo divulgadas por parte das empresas a respeito das práticas de gestão de riscos. Em geral, as empresas divulgam ações relativas às atividades de controle e identificação de riscos, mas não indicam como respondem a estes riscos.

3 METODOLOGIA

Quanto aos objetivos trata-se de uma pesquisa descritiva. Segundo Gil (2010), a maioria das pesquisas com objetivos profissionais provavelmente são pesquisa descritiva. Gonçalves (2014) define pesquisa descritiva, como aquela que

apenas registra-se de descreve-se os fatos observados sem inferir neles. A pesquisa descritiva também identifica possíveis relações entre variáveis, neste tipo de pesquisa descrevem-se as características certa população.

Quanto aos procedimentos, trata-se de uma pesquisa documental. Este tipo de pesquisa é limitada a documentos, escrita ou não, são considerados como fontes primárias. Podem realizadas no momento em que o fato ou fenômeno ocorre, ou depois (MARCONI e LAKATOS, 2010). A pesquisa documental identifica as informações em documentos a partir de questões ou hipóteses anteriormente estabelecidas. Os materiais escritos constituem fontes de informação: leis, regulamentos, estatutos, ofícios, cartas, autobiografias (LUDWING, 2009).

A pesquisa atualiza os estudos de Zonatto e Beuren (2010), na qual o objetivo foi verificar a evidenciação de riscos corporativos em empresas brasileiras com emissão de ADRs.

Como amostra desta pesquisa analisou-se os formulários de referência de 2016 das empresas brasileiras que possuem ações na bolsa de Nova Iorque. Ao todo são 17 empresas: a) Ambev; b) Bradesco; c) BRF; d) Braskem; e) CSN; f) Cemig; g) Copel; h) CPFL; i) Embraer; j) Fibria; k) Gerdau; l) Itau Unibanco; m) Gol; n) Oi; o) Sabesp; p) Vale; q) Telefônica Vivo

Para análise de dados, foi usada a análise de conteúdo por meio de grade mista. De acordo com Vergara (2012), em uma pesquisa de análise de conteúdo por grade mista, parte-se de um conjunto de categorias pré-definidas e verifica-se a necessidade de subdivisão, inclusão ou exclusão de categorias.

Para análise de dados nos relatórios de referência, a pesquisa foi realizada apenas na seção descrição dos fatores de risco, nesta seção são mencionados os fatores de riscos, que podem causar efeito adverso relevante nos negócios, que podem afetar a operação e a situação econômico-financeira da empresa. Para a análise de dados, foi usado os riscos definidos na literatura: Risco Operacional; Risco Legal; Risco Mercado; Risco Financeiro; Risco Estratégico; Risco Ambiental; Risco Liquidez; Risco Crédito; Risco de Imagem; Risco de Corrupção; Risco de Endividamento; Risco Conformidade e Risco Tributário.

Durante o levantamento dos dados, observa-se que os relatórios formulário de referência de todas as empresas pesquisadas, obedeciam ao mesmo padrão, seus índices eram semelhantes, apenas o relatório formulário de referência da Votorantim, disponibilizado no site da empresa, não obedecia ao mesmo padrão e índices, por isso o relatório da Votorantim ficou fora da pesquisa. O relatório de formulário de referência da Telebrás, não disponível para a pesquisa, mas a empresa em seu site cita o formulário, mais não é possível baixar o documento.

4 DISCUSSÃO DOS RESULTADOS

4.1 ANÁLISE PERCENTUAL

Na análise será utilizado a estatística da dicotômica, sendo atribuído 1 (citado) e 0 (não citado) para os tópicos de riscos evidenciados nos relatórios formulário referência, após essa atribuição, foi a presença pela média de cada tópico fatores de risco, do formulário, sendo transformado em valores percentuais.

Quadro 2: evidenciação dos riscos

Empresas	Operacionais	Legais	Mercado	Financeiro	Estratégico	Ambientais	Liquidez	Crédito	Imagem	Corrupção	Endividamento	Conformidade	Tributário	Nº observações	Total
AMBEV	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	12	92,31%
BRDESCO	1	1	1	1	0	1	1	1	0	1	0	1	1	10	76,92%
BRF	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	13	100%
BRASKEM	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	12	92,31%
CSN	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	1	12	92,31%
CEMIG	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	1	0	11	84,62%
COPEL	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	1	1	0	10	76,92%
CPFL	1	1	1	1	1	1	0	1	0	0	1	1	0	9	69,23%
EMBRAER	1	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	1	0	11	84,62%
FIBRIA	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	1	1	1	11	84,62%
GERDAU	1	1	1	1	1	1	1	0	1	0	1	1	0	10	76,92%
ITAÚ UNIBAMCO	1	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	1	1	11	84,62%
GOL	1	0	1	1	1	1	1	0	1	0	1	1	0	9	69,23%
OI	1	1	1	1	1	0	1	1	0	1	1	1	0	10	76,92%
SABESP	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	1	1	0	10	76,92%
VALE	1	1	1	1	1	1	1	0	1	0	0	1	1	10	76,92%
TELEFÔNICA VIVO	1	1	1	1	1	1	1	1	0	0	1	1	0	10	76,92%
Média	1	0,94118	1	1	0,9411764 71	0,9411764 71	0,941176	0,82353	0,588235	0,3529411 8	0,6470588 24	1	0,4705882 35	10	

Fonte: dados da pesquisa

No quadro 2, pode-se observar que os riscos mais evidenciados foram: riscos operacional (100%), mercado (100%), financeiro (100%) e conformidade (100%). Já os riscos menos evidenciados, em primeiro lugar é o risco de corrupção que representa (35%), o segundo lugar é o risco tributário (47%) e em terceiro lugar é o risco de imagem (58%).

Como se observa no quadro 2, as empresas que mais evidenciaram tipos de riscos são, em primeiro lugar a BRF com um total 13 evidenciações, o que representa 100% dos riscos observados. Em segundo lugar a Ambev, Braskem e CSN com um total de 12 evidenciações cada uma, o que representa 92,31%. As empresas que menos evidenciaram tipos de riscos são, em primeiro lugar CPFL e Gol com 9 evidenciações cada uma, representando 69,23%. Em segundo lugar Bradesco, Copel, Gerdau, Oi, Sabesp, Vale e Telefônica vivo com 10 evidenciações para cada uma, o que equivale 76,92%.

O risco é inerente a qualquer atividade, faz parte da organização, e pode envolver perdas, bem como oportunidades. Em Finanças, a relação risco-retorno indica que quanto maior o nível de risco aceito, maior o retorno esperado dos investimentos. Esta relação vale tanto para investimentos financeiros como para os negócios, cujo “retorno” é determinado pelos dividendos e pelo aumento do valor econômico da organização (IBGC, 2007).

4.2 ANÁLISE QUANTITATIVA

Para a interpretação desses números, foram tabulados a quantidade de termos citados sobre os tópicos de riscos de acordo com termos citados no Quadro 1, no fatores de risco, dos relatórios de referência das empresas estudadas.

Também foi feita uma análise quantificando as vezes que o risco foi abordado nos relatórios de referência. Cada vez que um dos riscos estudados era mencionado, no tópico fatores de risco, dos relatórios de referência estudados.

Quadro 3 : quantificação dos riscos

Categoria de riscos evidenciadas	AMBEV	BRADESCO	BRF	BRASKEM	CSN	CEMIG	COPEL	CPFL	EMBRAER	FIBRIA	GERDAU	ITAU UNIBANCO	GOL	OI	SABESP	VALE	TELEFÔNICA VIVO	Total	%
Riscos operacionais	21	28	31	26	20	24	20	21	5	30	25	11	7	31	11	21	20	352	18,57%
Riscos legais	32	8	32	27	19	21	17	28	20	24	14	13	7	29	13	25	20	349	18,41%
Riscos de mercado	34	33	41	44	22	22	12	15	22	50	28	29	26	23	7	21	20	449	23,68%
Risco financeiro	8	6	7	12	9	21	20	3	7	24	17	6	13	30	12	11	9	215	11,34%
Risco estratégico	3	0	4	2	5	4	2	2	6	17	7	5	3	9	6	9	5	89	4,69%
Riscos Ambientais	5	5	11	11	7	2	4	0	2	2	1	1	1	5	8	11	10	86	4,54%
Risco de liquidez	5	14	8	7	6	2	1	2	2	5	10	2	5	2	3	2	1	77	4,06%
Risco de crédito	2	11	7	9	2	3	9	1	5	4	2	5	1	0	3	0	1	65	3,43%
Risco de imagem	4	0	14	1	6	3	1	0	2	0	2	2	2	0	0	4	0	41	2,16%
Risco de Corrupção	12	2	1	2	0	0	0	0	0	0	0	0	0	2	0	0	0	19	1%
Risco de Endividamento	0	0	11	0	6	4	2	1	1	16	9	0	0	3	3	0	1	57	3,01%
Risco de Conformidade	4	3	3	4	7	5	8	7	4	5	6	3	2	6	6	7	8	88	4,64%
Risco Tributário	1	1	1	1	1	0	0	0	0	1	0	2	0	0	0	1	0	9	0,48%
Total de riscos evidenciados	131	111	171	146	110	111	96	80	76	178	121	79	67	140	72	112	95	1.896	100%
Número de páginas	408	400	373	526	359	454	389	443	382	583	377	387	395	533	436	641	425		
Evidências por página	0,32	0,28	0,50	0,28	0,30	0,24	0,25	0,18	0,20	0,30	0,32	0,20	0,20	0,30	0,16	0,17	0,22		

Fonte: Dados da pesquisa

Como se pode observar no quadro 3, o total geral todos os riscos evidenciados, no tópico de fatores de risco, dos relatórios de referência, de todas as empresas que fazem parte da amostra é de 1.890.

As empresas com maiores números de evidenciação riscos são: em primeiro lugar Fibria 178, em segundo lugar BRF 171 e em terceiro lugar Braskem 146. Já as

empresas com menores números de evidenciação de riscos são: em primeiro lugar o Itaú Unibanco 67, em segundo lugar Sabesp 72 e em terceiro lugar Embraer 76.

De acordo com Kusserow (2017), as operações da organização devem ser monitorizadas continuamente, devem fazer parte do controlo dos processos, como método para detectar riscos operacionais. Segundo Gatti e Vagnani (2016), o risco de uma empresa pode ser definido como uma estimativa da probabilidade.

No quadro 3 observa-se, que de todas as empresas que fazem parte da amostra a BRF, foi à única empresa que evidenciou todos os riscos discutidos na pesquisa. Também se verificou que apesar da Fibria, estar em primeiro lugar, como a empresa com maior número de evidenciação de riscos, a empresa não evidenciou nenhum risco de imagem ou de corrupção.

O risco de corrupção é a vulnerabilidade frente as mais diversas formas de corrupção tanto internamente, como em interações externas, bem como o efeito que tal corrupção pode ter. Para mitigar o risco de corrupção, a maneira eficiente é necessário entender a empresa de forma ampla, compreendendo os vários programas e controles anticorrupção estão funcionando na empresa e seus efeitos sobre os riscos (IBDEE, 2013).

Como se observa no quadro 3, os riscos com maiores números de evidenciação são: em primeiro lugar risco de mercado com 449, que corresponde 23,68% os números de riscos evidenciados pela pesquisa. Em segundo lugar o risco operacional com 352, o que equivale 18,57% da amostra e em terceiro lugar o risco legal 349 representa 18,41%.

Os riscos com menores números de evidenciação são: em primeiro lugar, risco tributário com 9 evidenciações na amostra, o que corresponde 0,48% os números de riscos evidenciados pela pesquisa. Em segundo lugar, risco de corrupção com 19 evidenciações na amostra, equivalente 1% da amostra e em terceiro, risco de imagem com 41 evidenciações na amostra, representando 2,16%.

Segundo Grecco et al(2016), o risco tributário é parte do avanço da inteligência fiscal, que abrange todas as informações acessórias prestadas, pela elevação do potencial de detecção do Fisco. É necessário prevenir e mitigar este risco, pois risco tributário implica em multas fiscais e, ainda, no comprometimento das atividades da organização.

Como pode se observar no quadro 3, em relação à análise da quantidade dos termos mencionados em média por números página dos relatórios. As empresas com maiores números de evidenciação por páginas são: Em primeiro lugar a BRF com (0,50), em segundo lugar Ambev e Gerdau ambas com (0,32) e em terceiro lugar CSN com (0,30).

As empresas com menores números de evidenciação por páginas são: em primeiro lugar a Sabesp com (0,16), em segundo lugar Vale com (0,17) e em terceiro lugar CPFL com (0,18).

De acordo com Oliveira e Linhares (2007), para as boas práticas de governança corporativa nas organizações é fundamental a implantação de técnicas para identificação, avaliação e controle de riscos.

5 CONCLUSÃO

O artigo teve como objetivo analisar as categorias de riscos evidenciados, no tópico fatores de risco, dos relatórios formulário de referência 2016 das empresas brasileiras com emissão de ADRs e responder a seguinte questão problema: Quais

são as categorias de riscos evidenciados nos relatórios formulário de referência de 2016 das empresas brasileiras com emissão de ADRs?

Com relação as categoria de riscos evidenciados, no tópico de fatores de risco, dos relatórios de referência, das empresas estudadas, os tipos de riscos mais evidenciados, foram o risco operacional, mercado, financeiro e estratégico. Aparentemente esses riscos são o que mais afetam as organizações. Já os riscos menos evidenciados, foram os riscos de corrupção, tributário e o risco de imagem.

Além disso, evidenciou a existência de uma de estrutura de política de gerenciamento de riscos, através relatórios formulário de referência. As organizações enfrentam riscos independentemente do seu tipo ou dimensão. O risco é caracterizado como a possibilidade de um determinado acontecimento poder ocorrer e gerar um resultado diferente do esperado. O impacto desse acontecimento nos resultados de cada atividade determina o grau de risco da organização (CARDOSO et al, 2014).

A única empresa que não evidenciou o risco ambiental foi CPFL, o restante das empresas que fazem parte da pesquisa evidenciou esse risco. O que aparentemente mostra que as empresas tem se conscientizado sobre a importância de proteger o meio ambiente e mitigar esse risco, para que não afete as operações da organização.

A pesquisa averiguou que apesar do risco de corrupção ser pouco evidenciado, as empresas já tem preocupando-se em criar políticas de gerenciamento deste, para poder mitiga-lo. Pois este tipo de risco pode acarretar outros riscos, como risco de imagem e trazer consequências graves a entidade.

Constatou-se, que de todas as empresas que fazem parte da amostra a BRF foi à única empresa que evidenciou todos os riscos discutidos na pesquisa. Também se observou que apesar da Fibria, estar em primeiro lugar, como a empresa com maior número de evidenciação de riscos, a empresa não evidenciou nenhum risco de imagem ou de corrupção.

O risco com maior número de evidenciação foi o de mercado, que aparentemente mostra, que independente do ramo da atuação da empresa, esse risco acabada afetando elas, por causa das oscilações do mercado, taxa de câmbio e outros fatores que fazem parte do risco de mercado.

No campo teórico, esse estudo contribui na análise, abordagem e na verificação dos aspectos teóricos dos riscos evidenciados, por empresas brasileiras com emissão de ADRs, em seu tópico de fatores de risco, do relatório de formulário e referência. Com os resultados obtidos compreende-se que os riscos fazem parte das dinâmicas das organizações e mitigar o risco, ajuda as organizações a alcançarem os seus resultados. Os riscos fazem parte às atividades das empresas, devem ser estudadas e debatidas em todos os campos socioeconômicos.

No campo gerencial, para os gestores de riscos, esse estudo contribuiu na relevância das ferramentas de gestão de riscos para organizações, em especial as entidades com emissão de ADRs. Também é uma ferramenta para os stakeholders, mostrando os riscos que são evidenciados pelas empresas com emissão de ADRs.

Sugere-se, para futuros estudos, estudos de casos compreendendo as políticas e gerenciamentos de riscos nas companhias abertas, através de entrevistas com gestores de riscos, também, sugere-se buscar relações entre ações de gestão de riscos e os resultados das financeiras das empresas, seus valores de mercado e a imagem dos stakeholders em relação à companhia.

REFERÊNCIAS

- ANDRADE, E. S. M.; COSENZA, J. P.; ROSA, L. P. Evidenciação do risco empresarial e ambiental diante das mudanças climáticas e do aquecimento global. **Revista de Contabilidade e Organizações**. São Paulo. Jan/2013.
- ACCORSI, A.; PANHONI, F. Risco de mercado: o método simulação histórica (historical simulation method) Aplicado ao IBOVESPA. **Revista Administração On Line**. São Paulo. v. 04, n. 03, p. 1-11, jul./ago./set., 2003.
- BOGONI, N. M.; FERNANDES, F. C. Gestão de risco nas atividades de investimento dos regimes próprios de previdência social (RPPS) dos Municípios do Estado do Rio Grande do Sul. **Revista Eletrônica de Administração**. Porto Alegre. Edição 68, V. 17, Nº 1, – p. 117-148, jan./abr., 2011.
- BERGAMINI JUNIOR, S. Controles internos como um instrumento de governança corporativa. **Revista do BNDES**. Rio de Janeiro, V. 12, N. 24, P. 149-188, Dez. 2005.
- BERTOLUCCI, R. G. **Gerenciamento do risco corporativo em controladoria**. Cengage Learning, 2009.
- BRITO, G. A. S.; NETO, A. A. Modelo de classificação de risco de crédito de empresas. **Revista de Contabilidade e Finanças**. São Paulo, v. 19 . n. 46. P. 18 - 29, jan./abr., 2008.
- CARDOSO, C. I. D. C.; NUNES, S. C. D.; ALVES, M. T. V. D. Riscos de corrupção e infrações conexas: o caso dos institutos politécnicos públicos portugueses. **Revista Contemporânea de Contabilidade**. ISSN 2175-8069, UFSC, Florianópolis, v. 11, n. 24, p. 143-169, set./dez. 2014.
- CHEROBIM, A. P.M.; ALVES, C. A. M. Investigação sobre evidenciação do risco operacional: Estudo multicaso em instituições financeiras brasileiras. **Revista de Administração e Contabilidade da Unisinos**. 3(2):124-138, maio/agosto 2006.
- CHING, H. Y. Contribuição das boas práticas do mercado para eficiência na gestão de risco Corporativo. **Revista Brasileira de Estratégia**. Curitiba, v. 4, n. 3, p. 257-273, set./dez., 2011.
- CHOPRA, K. The pareto principle in leveraging dynamic compliance program effectiveness. **Journal of Health Care Compliance**. Jan./Feb., 2017
- DAGNINO, R. S; CARPI JUNIOR, S. Risco ambiental: conceitos e aplicações. **Climatologia e Estudos da Paisagem**. Rio Claro - Vol.2 - n.2 – jul./dez./2007, p. 50.
- DALLABONA, L. F.; DANI, A.C. Disclosure de informações sobre gestão e riscos e controle interno pelas empresas listadas na BM&FBOVESPA. **Revista de Economia e Administração**. v.10, n.1, 44-65p, jan./mar., 2011.
- DANTAS, J. A.; RODRIGUES, F. F.; RODRIGUES, J. M.; CAPELLETTO, L.R. Determinantes do grau de evidenciação de risco de crédito pelos bancos brasileiros. **Revista Contabilidade & Finanças**. São Paulo, v. 21, n. 52, jan./abr., 2010.
- DIAS, W. O.; RODRIGUES, L. A.; COLAUTO, R. D. Evidenciação de informações financeiras nos formulários 20-F. **Revista Universo Contábil**. ISSN 1809-3337, FURB, Blumenau, v. 7, n. 1, p. 6-19, jan./mar., 2011.
- IBDEE – Instituto Brasileiro de Direito e Ética Empresarial. **Guia de Avaliação de Risco de Corrupção**. São Paulo: IBDEE, 2013.
- IBGC - Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. **Guia de Orientação para Gerenciamento de Riscos Corporativos**. Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. São Paulo: IBGC, 2007.

- FERRO, D. S. **Gestão de Riscos Corporativos: Um estudo multicaso sobre seus Métodos e Técnicas**. USP. São Paulo, 2015.
- FREITAS, A. F.; AMARAL, I.C.; BRAGA, M. J. A influência dos Riscos de Liquidez e de Crédito no Processo de Conversão das Cooperativas de Crédito Rural em Cooperativas de Crédito de livre Admissão: Estudo de Caso. **Revista de Contabilidade e Organizações**. São Paulo. v. 2, n. 4, p. 126 – 147 set./dez., 2008.
- GABRIEL, F. S.; ABREU, I. M.; LEMES, S. Evidenciação de riscos das empresas brasileiras do setor da construção civil após a crise financeira internacional de 2008: Uma análise de dados em painel. **Revista de administração contabilidade e economia- RACE**. Santa Catarina, v. 13, n. 3, p. 979-1000, set./dez. 2014.
- GONÇALVES, H. A. **Manual de metodologia da pesquisa científica**. Editora Avercamp. São Paulo. 2 Edição, 2014.
- GATTI, C.; VAGNANI, G. Evaluating corporate strategic plans risk-based approach. **Journal of Financial Management and Analysis**, v.29 n.1. p. 15-26, 2016.
- GOULART, A. M. C. Evidenciação contábil do risco de mercado por instituições no Brasil. **UNBCONTABIL**. v. 7. n 1. 2004.
- GRECCO, G.B.; GRECCO, M. C. P.; ANTUNES, M. T. P. Risco fiscal sob responsabilidade das organizações contábeis brasileiras: uma proposta para mitigação. **Tecnologias de Administração e Contabilidade**. Rio de Janeiro, v. 6, n. 2, art. 2, pp. 76-94, Jul./Dez., 2016.
- GIL, A. C. **Como Elaborar projetos de pesquisa**. Editora Atlas S.A. E edição. São Paulo, 2010.
- LEMGRUBER, E.F.; et.al. **Gestão de Riscos e Derivativos**. Etora Atlas, 2001.
- LUWING, A. C. W. **Fundamentos e Prática de Metodologia Científica**. Editora Vozes. Petrópolis. 2009.
- KIMURA, H.; PERERA, L. C. J. Modelo de otimização da gestão de risco em empresas não financeiras. **Revista Contabilidade e Finanças – USP**, São Paulo, n. 37, p. 59 – 72, Jan./Abr. 2005.
- KUSSEROW, R. P. Ineffective compliance programs. **Journal of Health Care Compliance**. Jan./Feb., 2017.
- MAGRO, C. B.; MONDINI, V. E. D; HEIN, N. Gestão dos riscos de inadimplência dos tomadores de crédito: um estudo em uma cooperativa de crédito. **Pensar Contábil. Rio de Janeiro**, v. XVII, n. 62, p. 55 - 63, jan./abr., 2015.
- MARCONI, M. A; LAKATOS, E. M. **Fundamentos de metodologia científica**. Editora Atlas S.A. 7 edição. São Paulo. 2010.
- MARTIN, N. C.; SANTOS, L. R.; DIAS FILHO, J. M. Governança empresarial, riscos e controles internos: A emergência de um novo modelo de controladoria. **Revista Contabilidade & Finanças**. São Paulo, n. 34, p. 7 - 22, jan./abr., 2004.
- MARUYAMA, Ú.; FREITAS, E. Estratégias corporativas para gerenciamento de riscos em controles internos: estudo de caso sobre o processamento eletrônico de cheques. **Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da UERJ (online)**. Rio de Janeiro, v. 21, n.1, p. 4- p. 11, jan/abr., 2016.
- MACHADO, A. O.; GARCIA, F. G. A Gestão do risco cambial corporativo por meio de derivativos na produção científica brasileira: análise bibliométrica entre 1999 e 2013. **Revista de Administração e Contabilidade e Economia**. v. 13, n. 3, p. 1001-1030, set./dez., 2014.
- MIARI, R. C.; MESQUITA, J. M. C., PARDINI, D. J. Eficiência de mercado e corrupção organizacional: estudo dos impostos sobre o valor dos acionistas. **Brazilian Business Review**. Vitória, p. 1 - 26, 2015.

- MIYOSHI, R. K.; NAKAO, S. H. Riscos de conformidade tributária: estudo de caso no estado de São Paulo. **Revista de Contabilidade e Organizações**. Ribeirão Preto, SP, v. 6, n. 14, p. 47-76, jan/abr., 2012.
- NARDOCCI, A. C. **Risco como instrumento gestão ambiental**. USP. São Paulo. 1999.
- NEGRÃO, C. L.; PONTELO, J. F.; **Compliance, Controles Internos e Riscos: A importância a área de Gestão de Pessoss**. SENAC Brasília. 2014.
- OLIVEIRA, M, C.; LINHARES, J, S. A Implementação de Controle Interno Adequado às Exigências da Lei Sarbanes-Oxley em Empresas Brasileiras – Um Estudo de Caso. **BASE – Revista de Administração e Contabilidade da Unisinos**. v 4 · Nº 2 · maio./agos., 2007.
- PEDOTE, C. F. S. **Análise e gerenciamento do risco: gestão do risco operacional em instituições financeiras**. FGV. São Paulo. 2002.
- PEREIRA, A. L. Riscos e incertezas associados aos investimentos no mercado financeiro. **Periódico Científico Negócios em Projeção**. Taguatinga. v.5, n.2, 2014.
- PIRES, V. M.; ZANI, J.; ZANINI, F. A. M. Comparação entre as classificações de risco de crédito estimadas pelos modelos estruturais e não estruturais: um estudo com empresas brasileiras. **Revista Contabilidade Vista & Revista**. ISSN 0103-734X. Belo Horizonte, v. 24, n. 3, p.15-53, jul./set. 2013.
- RIBEIRO, M. C. P; DINIZ, P. D. F. compliance e lei anticorrupção nas empresas. **Revista de Informação Legislativa**. Brasília. n 20, jan./mar., 2015.
- SANTOS, R. A.; GUEVARA, A. J. H.; AMORIM, M. C. S. Corrupção nas organizações privadas: análise da percepção moral segundo gênero, idade e grau de instrução. **Revista de Administração**. São Paulo, v.48, n.1, p.53-66, jan./fev./março, 2013.
- SANTOS, K. F.; CARMONA, C. U. M.; LEISMANN, E. L. Gerenciamento do Risco de Crédito em Micro e Pequenas Empresas: Recortes Teórico-Empíricos. **Revista da Micro e Pequena Empresa**. Campo Limpo Paulista. v.3, n.3, p.83-95, 2010.
- SCHEFFER, D.; KAEB, C. The five levels of CSR compliance: T«the resiliency of corporate liability under the alien tort statute and the case for a counterattack strategy in compliance theory. **Berkeley Journal of International Law**. Vol. 29.1. 2011.
- SILVA JUNIOR, F. F. **Análise e Estudo da melhora da carteira de inadimplentes da Siemens LTDA. – Regional Porto Alegre**. Universidade Federal do Rio Grande do Sul. Porto Alegre, 2006.
- SEBASTIÃO, B. J. Controles internos como um instrumento de governança corporativa. **REVISTA DO BNDES**. Rio de Janeiro. V. 12, N. 24, P. 149-188, Dez. 2005.
- SILVA, D. C.; COVA, J. R. **Compliance: Como boa prática de gestão no ensino superior privado**. Editoran Sariva, 2015.
- TAVARES, J. F. S. Gestão de riscos em cooperativas de crédito – caso sicredi. **Revista FAE BUSINESS**. São Paulo, n. 12, set. 2005.
- TRAPP, A. C. G. **Estudo da avaliação e gerenciamento do risco operacional de instituições financeiras no Brasil: análise de caso de uma instituição financeira de grande porte**. USP. São Paulo. 2004.
- WEBER, E. L.; DIEHL, C. A. Gestão de riscos operacionais: um estudo bibliográfico sobre ferramentas de auxílio. **Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da UERJ (online)**. Rio de Janeiro, v. 19, n. 3, p. 41 - p. 58, set/dez., 2014.

VALENTIM, I. C. D.; SILVA, L. O.; PASSOS, J. G. Controle interno e gestão de risco: uma revisão baseada em estudos brasileiros. **Revista Interface**. Natal/RN – v.13 nº 1. Jan./jul., 2016.

VERGARA, S.C. **Métodos de pesquisa em administração**. São Paulo. Editora Atlas. 2012.

ZANATTO, V. C. S.; BEUREN, I. M. Categorias de riscos evidenciados nos relatórios da administração de empresas brasileiras com ADRS. **Revista Brasileira de Gestão de Negócios**. São Paulo, v. 12, n 35, p. 141-155, Abri./Jun., 2010.

ZONATTO, V. C. S.; BEUREN, I. M. Evidenciação das características básicas recomendadas pelo COSO (2004) para a gestão de riscos em ambiente de controle no relatório da administração de empresas brasileiras com ADRs. **Revista Contemporânea de Economia e Gestão**. v. 10, n 1. jan./jun., 2012.

PLANALTO. **Lei nº 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. Disponível em: <http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/_ato2011-2014/2013/lei/l12846.htm>. Acessado em: 01 jun. 2017.

CGU. **Transparência e controladoria-geral da união**. Lei Anticorrupção. Disponível em: <<http://www.cgu.gov.br/assuntos/responsabilizacao-de-empresas/lei-anticorrupcao>>. Acessado em: 01 jun. 2017.

COSO. **Committee of sponsoring organizations of the treadway commission**. Aboutus COSO. Disponível em: < <https://www.coso.org/Pages/aboutus.aspx>>. Acessado em: 01 jun. 2017.

BACEN. **Banco Central do Brasil**. Glossário completo. Disponível em: <<http://www.bcb.gov.br/pt-br/#!/c/GLOSSARIO/>>. Acessado em 01 Jun. 2017.