

ÁREA TEMÁTICA: FINANÇAS E ECONOMIA

# Categorias de Riscos Evidenciadas nos Relatórios da Administração de Empresas Brasileiras com ADRs

*Risk Categories Disclosed in the Administration Reports of Brazilian Companies with ADRs*

*Categorías de Riesgos Constatadas en los Informes de Administración de Empresas Brasileñas con ADRs*

Vinícius Costa da Silva Zonatto<sup>1</sup>  
Ilse Maria Beuren<sup>2</sup>

Recebido em 02 de julho de 2009 / Aprovado em 11 de fevereiro de 2010  
Editor Responsável: João Maurício Gama Boaventura, Dr.  
Processo de Avaliação: *Double Blind Review*

## RESUMO

O estudo objetiva identificar as categorias de riscos evidenciadas no Relatório da Administração (RA), relativa ao ano de 2007, das empresas brasileiras com emissão de *American Depositary Receipt* (ADRs). A pesquisa caracteriza-se como descritiva, realizada por meio de análise documental. A amostra compreende 28 empresas brasileiras com emissão de ADRs na Bolsa de Valores de Nova Iorque (EUA). Consideraram-se sete categorias de riscos corporativos, identificadas a partir da metodologia do *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission* (COSO, 2004): riscos estratégicos, riscos de mercado, riscos de crédito, riscos de liquidez, riscos operacionais, riscos legais e riscos de imagem. Os resultados da pesquisa mostram que, em geral, não há uma padronização quanto aos tipos de riscos evidenciados pelas empresas. Ao todo foram identificados 14 tipos de riscos. A

categoria predominante na evidenciação foi risco operacional, com 20,72% das observações. Não foi encontrada evidenciação de riscos de imagem nos RA das empresas pesquisadas. Constatou-se que 19 empresas evidenciam algum tipo de risco a que a empresa está exposta, o que representa 67,86% da amostra. Por outro lado, nove empresas (32,14%) não evidenciaram nenhum tipo de risco.

**Palavras-chave:** Evidenciação. Categorias de riscos. Relatórios da administração.

## ABSTRACT

The study aims to find the categories of risks disclosed in the Administration Reports of Brazilian companies with the issuance of ADR's. The research is characterized as descriptive, accomplished through

1. Mestre em Ciências Contábeis pela Universidade Regional de Blumenau – FURB. [viniciuszonatto@gmail.com]  
2. Doutora em Controladoria e Contabilidade pela Universidade de São Paulo, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade – FEA/USP. Professora da Universidade Regional de Blumenau – FURB. [ilse@furb.br]  
Endereço dos autores: Rua Antonio da Veiga, 140 – Victor Konder, Blumenau – SC Cep. 89012-900 – Brasil.

documentary analysis. The sample includes 28 Brazilian companies with the issuance of American Depositary Receipt (ADR's) in the Stock Exchange of New York (USA). We have tried to identify the categories of risk, presented by the companies surveyed in the Administration Reports (AR) of 2007. Seven categories of corporate risks were considered, identified through COSO (2004) methodology: strategic risks, market risks, credit risks, liquidity risks, operational risks, legal risks and image risks. The survey results show that in general there is no standardization of the types of risks disclosed by the companies. A total of 14 types of risks have been identified. The predominant category in the disclosure was the operational risk, with 20.72% of the observations. There was no disclosure of image risk in the AR of the companies surveyed. It was found that 19 companies, 67.86% of the surveyed companies, demonstrate some kind of risk to which they are exposed. On the other hand, nine companies (32.14%) did not show any kind of risk.

**Key words:** Disclosure. Risk categories. Administration reports.

## RESUMEN

El estudio tiene como objetivo identificar las categorías de riesgos que constan en el Informe de Administración, referente al año 2007, de Empresas Brasileñas con emisión de ADRs. La investigación, definida como descriptiva se realizó por medio de análisis documental. La muestra comprende 28 empresas brasileñas con emisión de *American Depositary Receipt* (ADRs) en la Bolsa de valores de Nueva York (EEUU). Se consideraron siete categorías de riesgos corporativos, identificadas a partir de la metodología COSO (2004): riesgos estratégicos, riesgos de mercado, riesgos de crédito, riesgos de liquidez, riesgos operacionales, riesgos legales y riesgos de imagen.

Los resultados de la investigación muestran que, en general, no hay una estandarización de los tipos de riesgo constatados por las empresas. En total se identificaron 14 tipos de riesgo. El riesgo operacional fue la categoría predominante en la constatación,

con el 20.72% de las observaciones. No se encontró evidencia de riesgos de imagen en los I.A. de las empresas investigadas. Se constató que 19 empresas manifiestan algún tipo de riesgo al que la empresa está expuesta, lo que representa el 67.86% de la muestra. Por otro lado, en nueve empresas (el 32.14%) no se constató la existencia de ningún tipo de riesgo.

**Palabras clave:** Constatación. Categorías de riesgos. Informes de administración.

## 1 INTRODUÇÃO

A empresa, no cumprimento de sua missão, tende a estabelecer objetivos com vistas na maximização dos seus resultados. Após a determinação dos seus objetivos, inicia-se o processo de implementação das ações que determinará o foco das atividades da organização. Os resultados serão alcançados se nenhum fator adverso interferir nessas operações. Por isso a necessidade de controle sobre essas atividades. Beuren (2002) explica que a necessidade de controles é fundamental no gerenciamento das organizações. O controle das atividades permite ao gestor avaliar se as ações implantadas estão proporcionando os benefícios esperados para a empresa.

A gestão de riscos inerentes à atividade empresarial permite uma visão diferenciada no contexto dos negócios. Administrar os eventos que possam ameaçar o alcance dos objetivos da empresa significa buscar os resultados almejados, minimizando os impactos de eventos negativos. A gestão baseada no risco acrescenta mais valor à organização do que a gestão centrada apenas em determinados controles (PWC, 2002). Gerenciar riscos significa gerenciar possibilidade de perdas ou redução de lucros. A gestão baseada em riscos requer a avaliação prévia dos objetivos da empresa, frente aos ambientes interno e externo, bem como eventuais probabilidades de ocorrências, que possam prejudicar o desempenho da empresa e o alcance de seus objetivos.

Dentre os modelos disponíveis para o gerenciamento de riscos e controle interno, Maia

et al. (2005) destacam o *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission* (COSO) – Comitê das Organizações Patrocinadoras, o *Criteria of Control Committee of Canadian Institute of Chartered Accountants* (CoCo) – Critério de Controle do Instituto de Contadores do Canadá, o *Committee on Corporate Governance of the Institute of Chartered Accountants in England & Wales* (*Turnbull Report*) – Código Combinado de Governança Corporativa do Instituto de Contabilistas Certificados da Inglaterra, e o *King Committee on Corporate Governance* (*King Report*) – Comitê de Governança Corporativa da África do Sul.

Maia et al. (2005) mencionam que um dos mais conhecidos e aceitos mundialmente é o modelo COSO. Explicam que o COSO é uma entidade sem fins lucrativos que desenvolve ações visando à melhoria das demonstrações financeiras das organizações. Criado em 1992 nos Estados Unidos, seu enfoque principal são os controles internos das organizações. O modelo COSO configura-se como uma das alternativas para o estabelecimento de uma seqüência de eventos, que devem ser observados na gestão de riscos das organizações, mas ele não apresenta uma tipificação de riscos, apenas estabelece ambientes de controle de acordo com os objetivos da empresa.

A adoção do modelo COSO para as empresas norte-americanas é recomendada pela Lei *Sarbanes-Oxley*. Esta Lei foi promulgada em 2002 no congresso norte-americano visando à reparação da perda da confiança nos gestores das empresas do mercado de capitais norte-americanas e à utilização de padrões éticos na preparação das informações financeiras reportadas aos investidores. As empresas brasileiras com emissão de *American Depositary Receipt* (ADRs) são obrigadas a observar esta Lei. Desse modo, pressupõe-se que a estrutura de controle interno dessas empresas esteja fundamentada no modelo COSO.

De acordo com Oliveira e Linhares (2006, p. 1), “a Lei *Sarbanes-Oxley* (SOX) é considerada uma das mais rigorosas regulamentações a tratar de controles internos, elaboração de relatórios financeiros e divulgações, já impostas às companhias norte-americanas, aplicável ainda a todas as empresas estrangeiras com certificados de depó-

sitos admitidos à negociação nas bolsas de valores estadunidenses”. A não observância das determinações da SOX pelas empresas brasileiras com emissão de ADRs implica penalização.

Com base no exposto elaborou-se a seguinte pergunta de pesquisa: quais são as categorias de riscos evidenciadas no Relatório da Administração (RA) das empresas brasileiras com emissão de ADRs? Assim, o objetivo do estudo é identificar as categorias de riscos evidenciadas no RA das empresas brasileiras com emissão de ADRs. A pesquisa justifica-se pela escassa literatura sobre o tema investigado e a falta de pesquisas empíricas em empresas brasileiras.

Encontraram-se, na revisão bibliográfica, estudos relacionados aos temas “evidenciação e riscos”, mas com abordagem distinta. Bueno (1999) abordou a divulgação, a transparência, enfim, o *disclosure* das empresas brasileiras nos mercados brasileiro e norte americano. Costa Júnior (2003), levantou o quadro atual da política de evidenciação de instrumentos financeiros por parte das companhias abertas no Brasil, por meio de suas demonstrações contábeis. Ponte e Oliveira (2004) identificaram o grau de observância das orientações sobre evidenciação contábil praticado pelas sociedades anônimas brasileiras, no tocante à prestação de informações não contempladas nas demonstrações contábeis tradicionais, consideradas de natureza avançada e não-obrigatória. Carvalho, Trap e Chan (2004) analisaram o atual estágio de *disclosure* das instituições financeiras que atuam no Brasil, comparando-as com as que atuam na Europa e nos Estados Unidos. Laudelino (2008) investigou se as empresas brasileiras com ações listadas na Bolsa de Valores de São Paulo (BOVESPA) evidenciam satisfatoriamente, no momento de lançamento de oferta de valores mobiliários, os riscos empresariais importantes para a decisão dos investidores do mercado de capitais.

Assim busca-se avançar em relação aos estudos já realizados, particularmente ao investigar a evidenciação da gestão de riscos nos Relatórios da Administração (RAs) das empresas brasileiras com ADRs na Bolsa de Valores de Nova Iorque. Os resultados desta pesquisa podem servir de parâmetro e serem orientadores para a elaboração

dos RAs das empresas participantes do mercado de capitais, no sentido de contribuir para a evidência da gestão de riscos a que a entidade está exposta. Todavia, também pode servir de parâmetro para outras empresas implementarem ações semelhantes.

O RA é um dos meios previstos na legislação brasileira para a divulgação de informações compulsórias e voluntárias pelas empresas. Ele é legalmente amparado pela Lei das Sociedades por Ações, Lei nº 6.404/76 (BRASIL, 1976), alterada pela Lei nº 11.638/07 (BRASIL, 2007), e pelo Parecer de Orientação nº 15/87 da Comissão de Valores Mobiliários (CVM, 1987), (BEUREN; BOFF; HEIN, 2009). No RA, a empresa tem liberdade de apresentar informações voluntárias para esclarecer seu público. Portanto, neste documento as empresas podem divulgar, além das informações compulsórias, informações sobre a gestão de riscos, como as propostas pelo COSO (2004).

## 2 CONCEITO DE RISCO

A gestão de riscos ganhou ênfase em função dos riscos ameaçarem a continuidade dos negócios das organizações. Para o COSO (2004, p. 16), “o risco é representado pela possibilidade de que um evento ocorrerá e afetará negativamente a realização dos objetivos da empresa”.

Muito se tem discutido a respeito de uma definição de risco. Há autores que apontam até mesmo as oportunidades como risco. Consta no documento do COSO (2004), que risco é tudo aquilo que foge ao planejado pela empresa. O risco é uma opção nas ações tomadas, as quais dependem do grau de liberdade de opção do gestor.

Em alguns casos, as ameaças acabam transformando-se em oportunidades, que, se aproveitadas, poderão agregar valor à organização. Pode-se citar como exemplo o caso das certificações. Uma empresa que possui certificação *International Organization for Standardization* (ISO) poderá ter mais facilidades de ingressar em alguns mercados, do que uma empresa sem certificação. Por outro lado, a qualquer momento poderá ser obrigatória a certificação para todas as empresas deste

segmento, o que demandará um tempo para a adequação e isso poderá acarretar perdas à empresa.

De acordo com o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC, 2007, p. 11), “o termo risco é proveniente da palavra *risicu* ou *risco*, em latim, que significa ousar (*to dare*, em inglês)”. Destaca ainda que “costuma-se entender ‘risco’ como a possibilidade de ‘algo não dar certo’, mas seu conceito atual envolve a quantificação e qualificação da incerteza, tanto no que diz respeito às *perdas* como aos *ganhos*, com relação ao rumo dos acontecimentos planejados”.

Segundo Paxson e Wood (1998, p. 159), “risco pode simplesmente ser definido como exposição à mudança. É a probabilidade de que algum evento futuro ou um conjunto de eventos ocorra”. Explicam que, desse modo, “a análise do risco envolve a identificação de mudanças potenciais adversas e do impacto esperado como resultado na organização”.

McCarthy e Flynn (2004) propõem aos comitês de auditoria uma avaliação dos riscos relacionados aos relatórios financeiros, embasada em um processo formal que considere a natureza, relevância e probabilidade de ocorrência do risco, inclusive os planos de resposta aos riscos.

Por sua complexidade, ou pela complexidade das atividades da empresa, geralmente os riscos exigem que as organizações invistam em sofisticados sistemas de gestão dos riscos. Os sistemas de gestão de riscos são desenvolvidos sob algum modelo de gestão utilizado pela empresa. Este modelo estabelece os ambientes de controle, que serão monitorados por meio do sistema desenvolvido para a gestão de riscos.

## 3 MODELO GENÉRICO DE GESTÃO DE RISCOS

A preocupação com a gestão de riscos nas organizações é crescente, assim como a expectativa dos investidores do mercado de capitais pelas informações a respeito da gestão de riscos das empresas. Estudos recentes vêm sendo desenvolvidos a fim de contribuir para o entendimento das questões sobre o tema, sob as mais diversas abordagens.

Lopes, Carvalho e Teixeira (2003) destacam a importância da gestão de riscos e sua contribuição na redução dos custos de transações. Gambôa, Caputo e Bresciani Filho (2004) apresentam um método para a gestão de riscos em sistemas *Enterprise Resource Planning* (ERP). Kimura e Pereira (2005) evidenciam um modelo de otimização da gestão de riscos por meio da identificação de uma estratégia de *hedge* para empresas não financeiras.

Crouhy, Galai e Mark (2004) ressaltam que uma das estratégias para a gestão de riscos nas organizações é a implementação de controles internos baseados na identificação e mensuração de riscos das empresas. Paulo et al. (2007) apresentam uma metodologia para a mensuração dos níveis de controles de riscos.

Depreende-se que a gestão de riscos implica também mensuração dos níveis de controles de riscos para mitigar os riscos da organização. Com o monitoramento constante das atividades, será possível identificar a necessidade de implementar novos controles e inclusive aprimorar os controles existentes para o gerenciamento dos riscos.

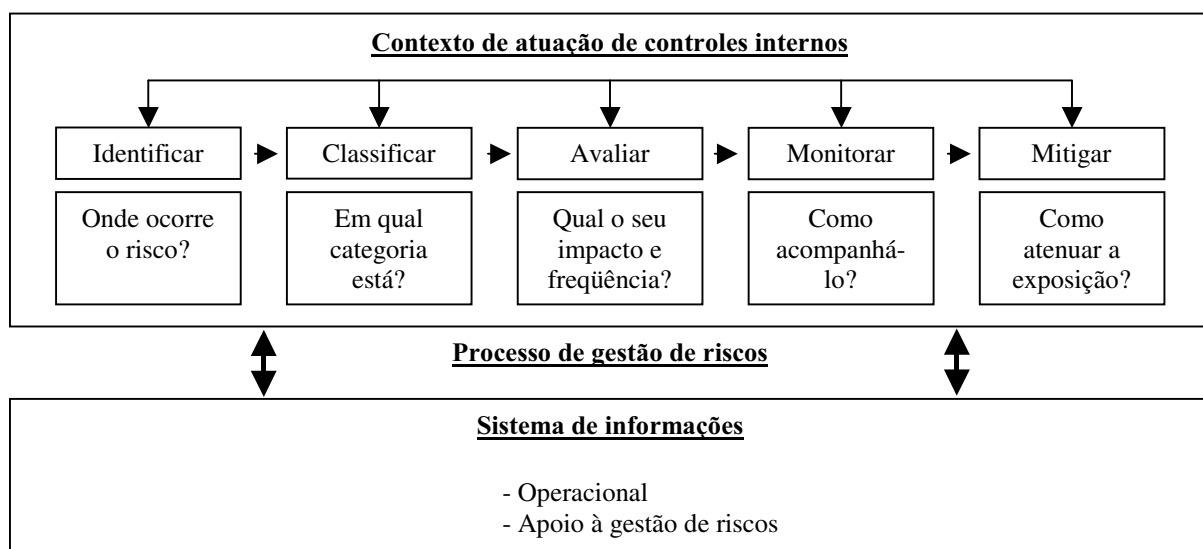
De acordo com o COSO (2004), o controle visa assegurar, por meio do alinhamento de trajetórias, que os objetivos planejados sejam efetivamente alcançados pela empresa, apoiando-se na

avaliação de resultados e desempenhos expressos pelo sistema de informações. O controle é, portanto, um meio de se obter e utilizar a informação para coordenar os planos e nortear a ação dos gestores da organização. Na Figura 1, demonstra-se este fluxo de controle que é avaliado na gestão de riscos corporativos.

Verifica-se na Figura 1 que o processo de gestão de riscos se desenvolve em módulos, de forma integrada, atuando diretamente sobre as atividades da empresa. Cada fase interfere na próxima etapa do processo de gestão. Se as estratégias iniciais forem mal implementadas, todo o processo de gestão de riscos poderá ser prejudicado, não proporcionando os resultados esperados para a organização.

Para Laudelino (2008 p. 37), “o gerenciamento de riscos por meio de uma análise eficaz de oportunidades de negócios permite que a empresa aproveite oportunidades no mercado que outras empresas não podem aproveitar”. Isso pode proporcionar vantagem competitiva para a empresa.

Nesta perspectiva do gerenciamento de riscos em ambientes de controle é oportuno verificar quais são os elementos para o gerenciamento de riscos, o que se faz neste estudo utilizando o modelo COSO.



**Figura 1** – Fluxo de controle avaliado na gestão de riscos corporativos.

Fonte: Adaptado de COSO (2004).

#### 4 TIPOS DE RISCOS

Para implementar uma estrutura de gestão global de riscos para toda a empresa, Farrell (2004) recomenda o uso de estruturas de controles internos reconhecidas mundialmente, como a COSO 1 (*Internal Control Framework*) ou a COSO 2 (*Enterprise Risk Management*). No entanto, não há consenso sobre a categorização dos riscos corporativos que possam fundamentar as estruturas de controles internos.

No modelo COSO não há uma tipificação de riscos. O COSO estabelece ambientes de controle de acordo com os objetivos da empresa. Segundo Maia et al. (2005, p. 57), “a estrutura descrita pelo COSO é mais abrangente, incluindo tanto os controles e procedimentos de divulgação quanto os controles e procedimentos internos para a emissão de relatórios financeiros”.

Como o modelo COSO (2004), objeto de aplicação neste estudo, não apresenta uma tipificação quanto aos riscos existentes, utilizou-se uma classificação de riscos elaborada a partir das abordagens de diversos autores: Crouhy, Galai e Mark (2004), Duarte Júnior (2005), Figueiredo (2001), Jorion (2003), Kimura e Pereira (2005),

Marshall (2002), Paulo et al. (2007) e Penha e Parisi (2005). No Quadro 1 apresenta-se um resumo das principais categorias de riscos utilizadas por estes autores pesquisados.

O enfoque da gestão de riscos deve estar direcionado ao ambiente de controle da organização, bem como ao alcance dos objetivos a que a entidade se propõe. Desse modo, já é esperado que não se tenha um padrão de categorias de riscos para o seu gerenciamento em organizações. Apesar de não haver consenso entre os pesquisadores sobre a categorização dos riscos corporativos, pode-se verificar no Quadro 1 que a maioria dos autores pesquisados faz referência às categorias de riscos de crédito, legal, de mercado e operacional.

Constam ainda os riscos de liquidez e estratégico. Sem liquidez, é bem provável que as organizações se depararem com dificuldades de continuidade do empreendimento. No que concerne aos riscos estratégicos, é necessário que tenha um acompanhamento das estratégias definidas a fim de verificar se são adequadas à gestão do negócio ou se precisam ser modificadas para não expor a empresa a riscos indesejáveis. O risco financeiro abarca os riscos de crédito e de liquidez, cujo enfoque amplo certamente tem direcionado os vários

Autores pesquisados	Ano da publicação	Fonte de publicação	Categorias de riscos				
			Risco de crédito	Risco legal	Risco de mercado	Risco operacional	Risco estratégico
Duarte Júnior	2001	Livro Ed. Atlas	Risco de crédito	Risco legal	Risco de mercado	Risco operacional	
Figueiredo	2001	Dissertação UNAMA	Risco de crédito	Risco legal	Risco de mercado	Risco operacional	
Marshall	2002	Livro Ed. Qualitymark	Risco de crédito	Risco legal	Risco de mercado	Risco operacional	Risco estratégico
Jorion	2003	Livro Ed. Wiley	Risco de crédito	Risco legal	Risco de mercado	Risco operacional	Risco de liquidez
Crouhy, Galai e Mark	2004	Livro Ed. Qualitymark	Risco de crédito	Risco legal	Risco de mercado	Risco operacional	
Kimura e Pereira	2005	Revista de Contabilidade e & Finanças FEA/USP	Risco financeiro				
Penha e Parisi	2005	Congresso Internacional de Custos	Risco financeiro			Risco operacional	Risco estratégico
Paulo <i>et al.</i>	2007	Revista de Contabilidade e e Finanças FEA/USP	Risco contratual	Risco de concepção de processos	Risco de conformidade	Risco tributário	Risco de terceirização

Quadro 1 – Tipificações de riscos.

estudos específicos de risco financeiro descritos por Kimura e Pereira (2005).

Penha e Parisi (2005) agrupam com a categoria de riscos financeiros vários tipos de riscos, abordados separadamente por outros autores. É o caso dos riscos de liquidez, de crédito, legal e de mercado. Por isso é possível afirmar, apesar de não haver consenso, que há várias semelhanças entre os pesquisadores quanto às tipificações de riscos.

Paulo et al. (2007) propõem uma metodologia para a mensuração dos níveis de controles de riscos, a partir da construção de um índice de desempenho definido em função da capacidade de mitigação dos procedimentos de controle, utilizando a matriz de Slack.

Várias são as categorias que podem ser abordadas e identificadas pelos gestores de riscos de uma organização. No entanto, não basta agrupar riscos em blocos, é necessário analisar as categorias e relacioná-las a cada atividade específica da organização, para que posteriormente possam ser gerenciadas.

Figueiredo (2001) propõe subdivisões para as quatro categorias de riscos que identificou. No caso dos riscos de crédito, o autor destaca como subitens a inadimplência, degradação da garantia, concentração de crédito, degradação de crédito e soberania em casos de negócios internacionais. Em relação aos riscos legais, o autor subdivide-os em riscos de contrato, de origem tributária e riscos de não observância à legislação.

Com base no exposto, para a realização desta pesquisa, propõe-se a divisão dos riscos corporativos em sete categorias: riscos estratégicos, riscos de mercado, riscos de crédito, riscos de liquidez, riscos operacionais, riscos legais e riscos de imagem. Para uma melhor compreensão da classificação desses riscos, passa-se a contextualizá-los nos seções a seguir.

#### 4.1 Riscos estratégicos

Os riscos estratégicos estão vinculados à forma de gerenciamento da atividade da empresa. São originários do ambiente que a empresa está exposta. Moraes (2003) explica que estes riscos

representam a possibilidade de perdas pelo insucesso das estratégias adotadas, levando-se em conta a dinâmica dos negócios e da concorrência; as alterações políticas no país e fora dele; e as alterações na economia nacional e mundial.

Marshall (2002, p. 436) cita que os riscos estratégicos “são os riscos de se implementar uma estratégia malsucedida ou ineficaz que fracasse em alcançar os retornos pretendidos”. Explica que “muitos riscos estratégicos derivam de ameaças feitas por diferentes envolvidos no âmbito mais amplo da empresa, os quais têm objetivos e motivações potencialmente conflitantes”.

Este tipo de riscos compreendem questões organizacionais da empresa, estrutura, processos, pesquisas, desenvolvimento de produtos, estratégias de formação de custos, preços de venda, fatores que interferem diretamente na competitividade da empresa, entre outros.

#### 4.2 Riscos de mercado

Os riscos de mercado estão relacionados aos investimentos financeiros realizados pela organização. Segundo Goulart (2003, p. 75) risco de mercado representa “o risco de perdas em decorrência de oscilações em variáveis econômicas e financeiras, como taxas de juros, taxas de câmbio, preços de ações e de *commodities*”.

Duarte Júnior (2001, p. 2) ressalta que os riscos de mercado advém da “incerteza relacionada aos retornos esperados de um investimento, em decorrência de variações em fatores de mercado”. Portanto, independem da vontade da empresa e, por conseguinte, fogem de seu controle total.

#### 4.3 Riscos de crédito

As operações de crédito ocorrem quando alguém cede temporariamente a terceiros, parte de seu patrimônio com o intuito de perceber determinado valor em um determinado período (SHRICKEL, 1998). Assim, o risco de crédito está diretamente relacionado ao grau de incerteza que envolve uma operação de crédito. O risco de

crédito é decorrente das operações de crédito estabelecidas entre duas ou mais partes.

Segundo Duarte Júnior (2005, p. 2), o risco de crédito é “uma medida de perdas potenciais de um fundo de investimento, decorrentes de uma obrigação não honrada ou da capacidade modificada de uma contraparte em honrar seus compromissos, resultando em perda financeira” para a organização.

De acordo com Securato (2002, p. 21), as principais preocupações dos gestores do risco de crédito são: “cadastro do tomador; conjunto de indicadores financeiros obtidos por balanços, declarações de impostos ou relatórios gerenciais passados; informações do cliente colhidas no mercado do qual ele participa; e, conforme o tipo do cliente, informações específicas da atividade”.

#### 4.4 Riscos de liquidez

Os riscos de liquidez estão relacionados à capacidade financeira da empresa em honrar seus compromissos. Portella (2007, p. 15) define risco de liquidez “como o descasamento entre o ativo e o passivo da empresa que podem afetar sua capacidade de pagamento”.

Segundo Gonçalves e Braga (2008, p. 1021), “o risco de liquidez pode ser caracterizado pela insuficiência de recursos disponíveis para o cumprimento de obrigações”. Os autores citam ainda que, “em uma instituição financeira, está associado aos desequilíbrios entre ativos negociáveis e passivos exigíveis”.

Os riscos de liquidez, se não gerenciados adequadamente, podem levar uma organização à insolvência. Martin, Santos e Dias Filho (2004, p. 12) explicam que os riscos de liquidez “relacionam-se à impossibilidade da empresa em liquidar ativos ou obter financiamentos”.

#### 4.5 Riscos operacionais

Os riscos operacionais estão relacionados ao ambiente interno da empresa, em processos e pessoas. De acordo com Brito (2000, p. 70), os riscos

operacionais “decorrem da falta de consistência e adequação dos sistemas de controle interno, sistemas de processamento e informações, o que pode ocasionar perdas inesperadas para a instituição”.

Portanto, entende-se por riscos operacionais, todos os riscos decorrentes de perdas ocasionadas por processos de produção falhos, sistemas inadequados, mau desempenho de funções, fraudes, conluios, erros em sistemas de controle, falta de segregação de funções, entre outros.

Duarte Júnior (2001, p. 54) explica que o risco operacional “é uma medida das possíveis perdas em uma instituição caso seus sistemas, práticas e medidas de controle não sejam capazes de resistir a falhas humanas ou situações adversas de mercado”.

#### 4.6 Riscos legais

Os riscos legais estão relacionados à legitimidade da organização, seus registros e legalidade de suas obrigações. Para Souza (2007, p. 87), os riscos legais dizem respeito a possíveis “questionamentos jurídicos referentes às transações efetuadas, [...] tornando-se potencial fonte de perdas ou perturbações que podem afetar negativamente a organização”.

Segundo Moraes (2003), os riscos legais estão relacionados com a possibilidade de perdas na organização decorrentes da inobservância de dispositivos legais ou regulamentares (mudança da legislação, alterações em jurisprudências aplicáveis às transações da empresa). A entidade poderá ser autuada pelos órgãos reguladores e, desse modo, ter que arcar com multas indenizatórias, sejam elas destinadas ao fisco, sejam elas destinadas a terceiros, por danos morais e materiais ocasionados.

#### 4.7 Riscos de imagem

São todos os riscos relacionados à imagem da organização perante a sociedade, ou seja, seu ambiente externo, o contexto no qual a empresa está inserida. Os riscos de imagem estão vinculados às informações divulgadas pela empresa.



Stuchi (2003, p. 7) explica que “o risco de imagem ou de reputação, decorre da veiculação de informações que afetam negativamente a imagem da instituição. Esse risco pode se originar, entre outras causas, de falhas operacionais ou de deficiências no cumprimento de leis e regulamentos relevantes”. Pode-se citar como exemplo o caso de uma condenação judicial por parte da empresa por dano ambiental. A repercussão poderá acarretar a perda de alguns clientes, o que, mais tarde, poderá vir a inviabilizar a continuidade da organização.

Os riscos de imagem também podem ser ocasionados na empresa em decorrência da postura ou má conduta de seus empregados. Um empregado que rouba, trapaceia, quer levar vantagens na intermediação de um negócio, por exemplo, pode transmitir a imagem de que isto é uma prática na empresa, acarretando assim dano moral à organização.

As sete classificações apresentadas consubstanciam o presente estudo sobre gerenciamento de riscos, e foram utilizadas para identificar nos RAs a sua evidenciação como informação voluntária pelas empresas.

## 5 MÉTODOS E PROCEDIMENTOS DA PESQUISA

Esta pesquisa caracteriza como descritiva, realizada por meio de análise documental. De acordo com Gil (2002), as pesquisas descritivas têm como principal finalidade descrever características de determinada população ou fenômeno ou o estabelecimento de relações entre as variáveis. Este aspecto implica utilização de técnicas padronizadas de coleta de dados.

Martins e Theóphilo (2007, p. 55) destacam que a pesquisa documental “emprega fontes primárias, assim considerados os materiais compilados pelo próprio autor do trabalho, que ainda não foram objeto de análise, ou que ainda podem ser reelaborados de acordo com os propósitos da pesquisa”. Gil (2002, p. 45) explica que ela “baseia-se em materiais que ainda não receberam um tratamento analítico ou que podem ser

reelaborados de acordo com os objetivos da pesquisa”. Os documentos analisados foram os RAs de 2007 das empresas brasileiras com emissão de ADRs.

A população da pesquisa compreende 32 empresas brasileiras com emissão de *American Depositary Receipt* (ADR) na Bolsa de Valores de Nova Iorque. Inicialmente buscou-se identificar no *site* da *New York Stock Exchange* (NYSE, 2008) as empresas brasileiras emitentes de ADRs. Foram descartadas as empresas que iniciaram a emissão de ADRs a partir de 2007, pressupondo que estas não possuem histórico de gestão de riscos. Duas empresas foram excluídas, a Cosan Limited e a Gafisa S.A.

Na seqüência do estudo buscou-se identificar no *site* da NYSE (2008) as informações relativas às características das empresas divulgadas neste local. Neste momento, excluiu-se mais uma empresa, a Ultrapar Participações S.A., pelo fato das informações relativas a esta empresa estarem indisponíveis.

Também foi excluída da amostra da pesquisa a empresa Petróleo Brasileiro S.A. (PETROBRÁS). Esta foi excluída da análise pelo fato do arquivo do RA da empresa, disponibilizado no *site* da BOVESPA (2008), estar corrompido, não podendo assim ser acessado.

Portanto, a amostra da pesquisa resultou em 28 empresas brasileiras que emitiram ADRs antes de 2007. Destaca-se que a amostra escolhida para a realização desta pesquisa é uma amostra intencional, não-probabilística. A amostragem não probabilística ocorre, conforme Martins (2000), quando há uma escolha deliberada dos elementos da amostra. O autor adverte que, nestes casos, não se pode generalizar os resultados da pesquisa.

A próxima etapa da pesquisa foi capturar, junto ao *site* da BOVESPA (2008), os RAs destas empresas, referentes ao exercício de 2007. Foram obtidos com êxito os RAs das 28 empresas que compõem a amostra da pesquisa. Em seguida efetuou-se a análise de conteúdo.

A partir da análise documental fez-se um mapeamento das categorias de riscos evidenciadas no RA de 2007 das empresas brasileiras que

emitiram ADRs. Na análise documental consideraram-se sete categorias de riscos corporativos, identificadas a partir da metodologia do COSO (2004): riscos estratégicos, riscos de mercado, riscos de crédito, riscos de liquidez, riscos operacionais, riscos legais e riscos de imagem.

A principal limitação da pesquisa decorre do fato de estar baseada somente no RA, pois há outros meios das empresas evidenciarem a gestão de riscos. Outra limitação está relacionada ao quadro de referência da pesquisa, uma vez que há mais órgãos que propõem elementos para a gestão de riscos nas empresas. Uma terceira limitação diz respeito aos resultados da pesquisa, que não podem ser extrapolados para empresas não abrangidas pelo estudo.

## 6 DESCRIÇÃO E ANÁLISE DOS DADOS

O processo de identificação de riscos nas empresas deve ser realizado de acordo com a averiguação de eventos que possam impactar o desenvolvimento das atividades. Quanto à tipificação de riscos, o COSO não estabelece uma classificação específica. Os tipos de riscos evidenciados pelas empresas nos RAs são os apresentados na Tabela 1.

Verifica-se na Tabela 1 que os riscos mais evidenciados pelas empresas pesquisadas dizem respeito aos riscos operacionais, com 20,72% das observações. Na seqüência, destacam-se os riscos legais e de mercado, ambos com 13,41% cada um. Os riscos financeiros e de liquidez também merecem destaque, haja vista que alguns autores classificam estes dois tipos de riscos como sendo um único item.

Com relação aos riscos financeiros, foram identificadas dez (12,20%) observações. Já os riscos de liquidez receberam 8,54% das observações. Ambos, se unificados, totalizam 21,95% das observações. O risco de crédito foi evidenciado em 7,32% dos RAs das empresas pesquisadas.

Os riscos de revisão tarifária, faturamento, patrimoniais, desenvolvimento de produtos e de produtos constam apenas com uma (1,22%) observação cada. É oportuno salientar também que os riscos de imagem não foram apontados pelas empresas pesquisadas.

Verifica-se que 47,57% das categorias evidenciadas, ou seja, das 82 observações identificadas nos RAs, 39 dizem respeito aos riscos operacionais, legais e de mercado. O Quadro 2 evidencia as categorias de riscos do COSO por empresa pesquisada.

**Tabela 1** – Categorias da gestão de riscos evidenciadas nos relatórios da administração de 2007.

<b>Categorias de riscos evidenciadas</b>	<b>Número de observações</b>	<b>Frequência %</b>
Riscos operacionais (riscos tecnológicos, riscos de continuidade, riscos de desastres)	17	20,72%
Riscos legais (risco regulatório, riscos de conformidade, riscos de perdas em causas cíveis, trabalhistas e judiciais, riscos de processos comerciais, riscos de indenizações por danos a terceiros)	11	13,41%
Risco de mercado (riscos econômicos)	11	13,41%
Risco financeiro	10	12,20%
Risco estratégico	8	9,76%
Riscos ambientais	7	8,54%
Risco de liquidez (riscos de investimentos)	7	8,54%
Risco de crédito (riscos de inadimplência)	6	7,32%
Risco de revisão tarifária (aumento de preços)	1	1,22%
Riscos de faturamento e arrecadação	1	1,22%
Riscos patrimoniais	1	1,22%
Riscos de desenvolvimento de produtos (P&D)	1	1,22%
Risco de produtos	1	1,22%
Risco de imagem	0	0,00%
<b>Total de categorias de riscos evidenciadas</b>	<b>82</b>	<b>100,00%</b>

Categorias de riscos →	Operacionais	Legais	Mercado	Financeiro	Estratégico	Ambientais	Liquidez	Crédito	Revisão tarifária	Faturamento/arrecadação	Patrimoniais	P&D	Produtos	Imagem	Nº observações
Telemig	X	X	X	X		X	X	X					X		8
EMBRAER	X	X	X	X	X	X						X			7
CEMIG	X		X	X			X		X	X					6
COPEL	X	X		X	X	X					X				6
Sabesp	X	X		X	X		X	X							6
Aracruz	X	X		X	X	X									5
Brasil Telecom	X	X	X	X	X										5
Brasil Telecom Participações	X	X	X	X	X										5
Itaú	X	X	X				X	X							5
Perdigão	X	X	X	X		X									5
Bradesco	X		X				X	X							4
Unibanco	X		X				X	X							4
Vale	X		X		X		X								4
CPFL	X		X			X									3
CSN	X			X	X										3
Tele Norte	X	X				X									3
Ambev								X							1
Telebrás		X													1
Vivo	X														1
Braskem															0
CBD															0
GOL															0
Gerdau															0
Sadia															0
TAM															0
Telesp															0
TIM															0
Votorantim															0
<b>Total</b>	<b>17</b>	<b>11</b>	<b>11</b>	<b>10</b>	<b>8</b>	<b>7</b>	<b>7</b>	<b>6</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>0</b>	

**Quadro 2** – Categorias da gestão de riscos evidenciadas por empresa.

Verifica-se no Quadro 2 que 19 empresas evidenciam algum tipo de risco a que está exposta, o que representa 67,86% da amostra. Por outro lado, nove empresas (Braskem, CBD, GOL, Gerdau, Sadia, TAM, Telesp, TIM e Votorantim) não evidenciaram nenhum tipo de risco, um percentual (32,14%) representativo do total das empresas pesquisadas com ADRs.

Considerando-se as três categorias de riscos mais observadas – risco operacional, legal e de mercado – nota-se que apenas seis empresas (Brasil Telecom, Brasil Telecom Participações, Embraer, Itaú, Perdigão e Telemig) as evidenciaram simultaneamente em seus RAs de 2007.

Um outro aspecto que merece destaque refere-se à evidenciação de categorias não contem-

pladas de forma explícita na revisão de literatura. Além das sete categorias de riscos inicialmente consideradas (riscos estratégicos, riscos de mercado, riscos de crédito, riscos de liquidez, riscos operacionais, riscos legais e riscos de imagem), identificaram-se outras sete categorias de riscos nos RAs de algumas das empresas pesquisadas.

O risco financeiro, que inclui os riscos de crédito e de liquidez, conforme preconizado por alguns autores já citados, foi identificado em 10 RAs. Na seqüência vem a categoria de riscos ambientais, com sete observações. Por último, todas com apenas uma observação em diferentes empresas, constam categorias não explicitadas na literatura: risco de revisão tarifária (aumento de preços); riscos de faturamento e arrecadação; riscos patrimoniais; riscos de desenvolvimento de produtos (P&D); e risco de produtos.

## 7 CONCLUSÕES

O estudo objetivou identificar as categorias de riscos evidenciadas no RA das empresas brasileiras com emissão de ADRs. Realizou-se pesquisa descritiva por meio de análise documental. A amostra da pesquisa compreendeu 28 empresas brasileiras com emissão de ADRs. Nos RA de 2007 foram identificadas as categorias de riscos evidenciadas pelas empresas.

Para os riscos corporativos foram consideradas sete categorias, identificadas a partir da metodologia do COSO (2004): riscos estratégicos, riscos de mercado, riscos de crédito, riscos de liquidez, riscos operacionais, riscos legais e riscos de imagem. No entanto, na análise dos RA identificaram-se mais outras sete categorias de riscos, as quais não foram contempladas de forma explícita na literatura com exceção dos riscos financeiros.

Destaca-se, em geral, que não há uma padronização quanto aos tipos de riscos evidenciados pelas empresas. Ao todo foram identificados 14 tipos de riscos, portanto sete além das categorias inicialmente consideradas com base na metodologia do COSO (2004) e dos autores pesquisados. O item predominante na evidênciação

foi risco operacional, com 20,72% das observações. No outro extremo, chama atenção que não foi encontrada nenhuma evidênciação de riscos de imagem por parte das empresas pesquisadas.

Com relação à evidênciação das categorias de riscos por empresa, observou-se que 19 empresas evidenciaram em seus RA algum tipo de risco a que estão expostas, o que representa 67,86% das empresas. Por outro lado, nove empresas (32,14%) não evidenciaram nenhum tipo de risco. As empresas que não evidenciam riscos em seus RA são: Braskem, CBD, GOL, Gerdau, Sadia, TAM, Telesp, TIM e Votorantin.

Com relação às categorias de riscos mais observadas, risco operacional, risco legal e risco de mercado, seis empresas evidenciaram respectivamente os três tipos de riscos em seus RA. São elas: Brasil Telecom, Brasil Telecom Participações, Embraer, Itaú, Perdigão e Telemig. Nota-se que a semelhança na evidênciação dessas três categorias não decorre de igualdade de porte e/ou tipo de atividade econômica que desenvolvem.

Conclui-se que as empresas pesquisadas não padronizam a divulgação de categorias de riscos a que estão expostas. Isso não surpreende, uma vez que o processo de identificação de riscos nas empresas deve ser realizado de acordo com a averiguação de eventos que possam impactar o desenvolvimento das atividades. Os achados da pesquisa também diferem em parte das categorias da gestão de riscos abordadas na literatura. Ressalta-se que as empresas divulgam categorias não explicitadas na literatura, o que se apresenta de forma positiva em termos de evidênciação contábil.

Assim os resultados desta pesquisa podem servir de parâmetro e serem orientadores para a elaboração dos RAs dessas empresas e de outras, particularmente no que concerne à evidênciação da gestão de riscos a que a entidade está exposta, conforme se pretendia ao iniciar o estudo. Dadas as limitações desta pesquisa, recomenda-se a reapplicar o estudo em empresas brasileiras, que somente negociam suas ações na BOVESPA, buscando identificar a evidênciação dessas empresas e comparar os resultados com os achados desta pesquisa.

## REFERÊNCIAS

- BEUREN, I. M. O papel da controladoria no processo de gestão. In: SCHMIDT, P. (Org.). **Controladoria: agregando valor para a empresa**. Porto Alegre: Bookman, 2002. cap. 1, p. 15-38.
- \_\_\_\_\_; BOFF, M. L.; HEIN, N. Estratégias de legitimidade organizacional de Lindblom (1994) versus geração familiar gestora de empresas familiares. In: CONGRESSO IAAER-ANPCONT, 3., 2009, São Paulo. **Anais...** São Paulo: ANPCONT, 2009. 1 CD-ROM.
- BOVESPA – BOLSA DE VALORES DE SÃO PAULO. **Empresas listadas**. 2008. Disponível em: <www.bovespa.com.br>. Acesso em: 20 nov. 2008.
- BRASIL. **Lei n. 6.404**, de 15 de dezembro de 1976: consolidada. Dispõe sobre as sociedades por ações. Disponível em: <http://www.cnb.org.br/CNBV/leis/lei6404\_consolidada.htm>. Acesso em: 03 maio 2008.
- \_\_\_\_\_. **Lei n. 11.638**, de 28 de dezembro de 2007. Altera e revoga dispositivos da Lei n. 6.404, de 15 de dezembro de 1976, e da Lei n. 6.385, de 7 de dezembro de 1976, e estende às sociedades de grande porte disposições relativas à elaboração e divulgação de demonstrações financeiras. **Diário Oficial da União**, Brasília, DF, 28 dez. 2007. Edição extra.
- BRITO, O. S. **Contribuição ao estudo de modelo de controladoria de risco-retorno em bancos de atacado**. 2000. 153 f. Tese (Doutorado em Controladoria e Contabilidade)–Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2000.
- BUENO, A. F. Problemas de disclosure no Brasil: o caso das empresas com ações no exterior. **Cadernos de Estudos**, São Paulo, v. 11, n. 20, p. 18-28, jan./abr. 1999.
- CARVALHO, L. N. G.; TRAPP, A. C. G.; CHAN, B. L. Disclosure e risco operacional: uma abordagem comparativa em instituições financeiras que atuam no Brasil, na Europa e nos Estados Unidos. **Revista de Administração**, São Paulo, v. 39, n. 3, p. 264-273, jul./set. 2004.
- CVM – COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. **Parecer de orientação CVM nº 15**, de 28 de dezembro de 1987. Disponível em: <www.cvm.gov.br/asp/cvmwww/atos/Atos/pare/pare015.doc>. Acesso em: 10 jul. 2008.
- COSO – COMMITTEE OF SPONSORING ORGANIZATIONS OF THE TREADWAY COMMISSION. **Enterprise risk management: integrated framework**. New York: AICPA, 2004.
- COSTA JÚNIOR, J. V. Uma avaliação do nível de evidenciação das companhias abertas, no Brasil, no tocante aos instrumentos financeiros. **Revista Contabilidade & Finanças**, São Paulo, v. 14, n. 32, p. 23-39, maio/ago. 2003.
- CROUHY, M.; GALAI, D.; MARK, R. **Gerenciamento de risco: abordagem conceitual e prática: uma visão integrada dos riscos de crédito, operacional e de mercado**. Rio de Janeiro: Qualitymark; São Paulo: SERASA, 2004.
- DUARTE JUNIOR, A. M. **Gestão de riscos para fundos de investimentos**. São Paulo: Prentice Hall, 2005.
- \_\_\_\_\_. **Riscos: definições, tipos, medição e recomendações para seu gerenciamento: gestão de risco e derivativos**. São Paulo: Atlas, 2001.
- FARRELL, J. Internal controls and managing enterprise-wide risks. **The CPA Journal**, New York, v. 74, n. 8, p. 11-12, Aug. 2004.
- FIGUEIREDO, R. P. **Gestão de riscos operacionais em instituições financeiras: uma abordagem qualitativa**. 2001. 81 f. Dissertação (Mestrado em Administração)–Universidade da Amazônia – UNAMA, Belém, 2001.
- GAMBÔA, F. A. R.; CAPUTO, M. S.; BRESCIANI FILHO, E. Método para gestão de riscos em implementações de sistemas ERP baseado em fatores

críticos de sucesso. **Revista de Gestão da Tecnologia e Sistemas de Informação**, São Paulo, v. 1, n. 1, p. 46-63, set./dez. 2004.

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

GONÇALVES, R. M. L.; BRAGA, M. J. Determinantes de risco de liquidez em cooperativas de crédito: uma abordagem a partir do modelo logit multinomial. **RAC: Revista de Administração Contemporânea**, Curitiba, v. 12, n. 4, p. 1019-1041, out./dez. 2008.

GOULART, A. M. C. **Evidenciação contábil do risco de mercado por instituições financeiras no Brasil**. 2003. 201 f. Dissertação (Mestrado em Controladoria e Contabilidade) – Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo, 2003.

IBGC – INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA. **Guia de orientação para o gerenciamento de riscos corporativos**. São Paulo, 2007.

JORION, P. **Value at risk**. New York: Wiley, 2003.

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

LAUDELINO, J. A. S. **Evidenciação de riscos de empresas de energia elétrica que captam recursos no mercado de capitais**. 2008. 180 f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis)-Universidade Regional de Blumenau, Blumenau, 2008.

LOPES, A. B.; CARVALHO, L. N. G.; TEIXEIRA, A. J. C. A abordagem de Shimpi para gestão de riscos. **Revista Contabilidade & Finanças**, São Paulo, v. 14, n. 33, p. 7-15, set./dez. 2003.

MCCARTHY, M. P.; FLYNN, T. P. Audit committees confront risk. **Financial Executive**, Morristown, v. 20, n. 4, p. 37-39, June 2004.

MAIA, M. S. et al. Contribuição do sistema de controle interno para a excelência corporativa. **Revista Universo Contábil**, Blumenau, v. 1, n. 1, p. 54-70, jan./abr. 2005. Disponível em: <<http://proxy.furb.br/ojs/index.php/universocontabil/issue/view/88/showToc>>. Acesso em: 19 set. 2008.

MARSHALL, C. **Medindo e gerenciando riscos operacionais em empresas financeiras**. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2002.

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, v. 15, n. 34, p. 7-16, jan./abr. 2004.

MARTINS, G. A. **Manual para elaboração de monografias e dissertações**. 2. ed. São Paulo: Atlas, 2000.

\_\_\_\_\_; THEÓPHILO, C. R. **Metodologia da investigação científica para ciências sociais aplicadas**. São Paulo: Atlas, 2007.

MORAES, J. C. F. **Análise da eficácia da disseminação de conhecimentos sobre controles internos após sua implementação no Banco do Brasil**. 2003. 121 f. Dissertação (Mestrado em Engenharia da Produção)-Universidade Federal de Santa Catarina, Florianópolis, 2003.

NYSE – NEW YORK STOCK EXCHANGE. **Marke trac**. 2008. Disponível em: <[http://www.nyse.com/about/listed/lc\\_all\\_region\\_4.html?ListedComp=All&country=7&start=1&startlist=1&item=1&prev=clicke&firsttime=done&default=1](http://www.nyse.com/about/listed/lc_all_region_4.html?ListedComp=All&country=7&start=1&startlist=1&item=1&prev=clicke&firsttime=done&default=1)>. Acesso em: 19 set. 2008.

OLIVEIRA, M. C.; LINHARES, J. S. A implantação de controle interno adequado às exigências da Lei Sarbanes-Oxley em empresas brasileiras: um estudo de caso. In: CONGRESSO USP DE CONTROLADORIA E CONTABILIDADE, 6., 2006, São Paulo. **Anais...** São Paulo: FEA/USP, 2006. 1 CD-ROM.

PAULO, W. L. et al. Riscos e controles internos: uma metodologia de mensuração dos níveis de controle de riscos empresariais. **Revista Contabilidade & Finanças**, São Paulo, v. 18, n. 43, p. 49-60, jan./abr. 2007.

PAXSON, D.; WOOD, D. **The Blackwell encyclopedic dictionary of finance**. Oxford: Blackwell Publishers, 1998.

PENHA, J. C.; PARISI, C. Um caminho para integrar a gestão de riscos à controladoria. In: CONGRESSO INTERNACIONAL DE CUSTOS, 13., 2005, Itapema. **Anais...** São Leopoldo: ABC, 2005. 1 CD-ROM.

PONTE, V. M. R.; OLIVEIRA, M. C. A prática da evidenciação de informações avançadas e não obrigatórias nas demonstrações contábeis das empresas brasileiras. **Revista Contabilidade & Finanças**, São Paulo, v. 15, n. 36, p. 7-20, set./dez. 2004.

PORTELLA, L. E. M. A. **Risco de liquidez? uma aplicação ao mercado financeiro brasileiro**. 2007. 60 f. Dissertação (Mestrado em Economia) – Faculdade de Economia e Finanças, IBMEC, São Paulo, 2007.

PWC – PRICEWATERHOUSECOOPERS. **A importância da gestão de riscos nos processos de auditoria**. 2002. Disponível em: <[http://www.anefac.com.br/imagens/Folder\\_Gerenciamento\\_Risco.pdf](http://www.anefac.com.br/imagens/Folder_Gerenciamento_Risco.pdf)>. Acesso em: 14 jun. 2008.

SECURATO, J. R. **Crédito: análise e avaliação do risco**. São Paulo: Saint Paul, 2002.

SHRICKEL, W. K. **Análise de crédito: concessão e gerência de empréstimos**. 4. ed. São Paulo: Atlas, 1998.

SOUZA, C. **Adaptação e aplicação de práticas de gestão de riscos e controles internos em instituições de ensino superior do Estado de Santa Catarina**. 2007. 150 f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis)–Universidade Regional de Blumenau, Blumenau, 2007.

STUCHI, L. G. **Quantificação do risco de crédito: uma aplicação do modelo creditrisk+ para financiamento de atividades rurais e agroindustriais**. 2003. 107 f. Dissertação (Mestrado em Economia Aplicada)-Escola Superior de Agricultura Luiz de Queiroz, Universidade de São Paulo, Piracicaba, 2003.