

XI CONGRESO INTERNACIONAL DE COSTOS Y GESTION

**XXXII CONGRESO ARGENTINO DE PROFESORES
UNIVERSITARIOS DE COSTOS**

**ANÁLISE DO CONTEÚDO DA EVIDENCIAÇÃO DA GESTÃO DE
RISCOS DO COSO (2004) NOS RELATÓRIOS DA ADMINISTRAÇÃO
DE EMPRESAS BRASILEIRAS COM ADR'S**

Tipificación: Conclusiones o avances de proyectos de investigación

Autores

Ilse Maria Beuren

Universidade Regional de Blumenau - FURB
Professora do Programa de Pós-graduação em Ciências Contábeis
Doutora em Controladoria e Contabilidade pela FEA/USP

Vinícius Costa da Silva Zonatto

Universidade Regional de Blumenau - FURB
Mestre em Ciências Contábeis

Trelew – Patagonia Argentina, Septiembre de 2009

**XI CONGRESO INTERNACIONAL DE COSTOS Y GESTION
XXXII CONGRESO ARGENTINO DE PROFESORES
UNIVERSITARIOS DE COSTOS**

**ANÁLISE DO CONTEÚDO DA EVIDENCIAÇÃO DA GESTÃO DE RISCOS DO COSO
(2004) NOS RELATÓRIOS DA ADMINISTRAÇÃO DE EMPRESAS BRASILEIRAS COM
ADR'S**

Tipificación: Conclusiones o avances de proyectos de investigación

RESUMO

O *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO)* publicou em 2004 através do *American Institute of Certified Public Accountants (AICPA)* um trabalho sob o título “*Enterprise Risk Management - Integrated Framework*”. No referido documento estabeleceu uma seqüência de eventos que devem ser observados na gestão de riscos das organizações. Nesta perspectiva o presente estudo objetiva analisar o conteúdo de evidenciação da gestão de riscos, considerando a metodologia do COSO (2004), nos relatórios da administração de 2007 das empresas brasileiras com emissão de *ADR's* na Bolsa de Valores de Nova York (*NYSE*). Estudo descritivo foi realizado, por meio de pesquisa documental, utilizando-se da técnica da análise de conteúdo, com abordagem quantitativa dos dados. A amostra da pesquisa compreende 28 empresas brasileiras com emissão de *American Depositary Receipt (ADR's)*. Nos relatórios da administração de 2007 buscou-se analisar o conteúdo de evidenciação da gestão de riscos pela metodologia do COSO (2004), considerando-se como unidade de registro o *termo risco* e como unidade de *contexto a frase*. Os resultados da pesquisa mostram que, com relação ao conteúdo de evidenciação dos relatórios analisados, foram identificados 400 termos relacionados à gestão de riscos em ambientes de controle. O ambiente que apresenta maior evidenciação de termos relacionados a gestão de riscos, é o ambiente de controle; e o menor, resposta ao risco. Conclui-se 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 as atividades de controle e identificação de riscos, mas não indicam como respondem a estes riscos.

1 INTRODUÇÃO

Para os investidores, a busca pela garantia do retorno sobre o investimento é fator fundamental na aplicação de seus recursos. Segundo Quinteiro (2004, p. 1), “a evidenciação de informações contábeis relevantes reduz a assimetria de informações no mercado e, conseqüentemente, o risco de os investidores cometerem erros em suas decisões, aumentando a atração de capitais”.

Um item que merece destaque na evidenciação das demonstrações contábeis atualmente refere-se à gestão de riscos das organizações. A gestão focada para o alcance dos objetivos da empresa permite ao gestor o monitoramento das atividades e a identificação de novas oportunidades ou de ameaças às quais a entidade possa estar exposta. As ameaças são denominadas de riscos.

Os riscos são eventos que podem ocasionar perdas para a organização. Contudo, existem riscos que acabam por se tornar uma oportunidade para o negócio. 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 poderão prejudicar o desempenho da empresa e o alcance de seus objetivos. O gerenciamento de riscos deve ser realizado com a utilização de modelos de gestão de riscos. Estes modelos apresentam estruturas que orientam os gestores no processo de identificação, monitoramento e controle dos riscos.

Dentre os modelos existentes mais aceitos 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.

Segundo os autores, um dos mais conhecidos e aceitos mundialmente é o modelo COSO. O COSO é uma entidade sem fins lucrativos que desenvolve ações visando à melhoria das demonstrações financeiras das organizações. Criado em 1992, seu enfoque principal são os controles internos das organizações. O modelo COSO apresenta-se como uma das alternativas para o estabelecimento de uma seqüência de eventos que devem ser observados na gestão de riscos das organizações. Para tanto, o COSO propõe a classificação dos objetivos das empresas em quatro categorias possíveis. Esta classificação tem por finalidade permitir aos níveis de gestão mais altos da entidade, visualizar, separadamente, os aspectos da gestão de riscos.

Nas empresas brasileiras com emissão de *American Depositary Receipt (ADR)*, a preocupação para com a gestão de riscos deve ser ainda maior, visto que suas ações são negociadas na *New York Stock Exchange (NYSE)*, uma das principais bolsas de valores do mundo. Neste sentido, o presente estudo tem por objetivo analisar o conteúdo de

evidenciação da gestão de riscos, considerando a metodologia do COSO (2004), nos relatórios da administração de 2007 das empresas brasileiras com emissão de ADR's na Bolsa de Valores de Nova York (NYSE).

2. EVIDENCIAÇÃO

2.1 Significado de Evidenciação

De acordo com Goulart (2003, p. 58), o termo evidenciação pode ser entendido como “o oposto de fechamento, significando a abertura da empresa por meio da divulgação das informações, garantindo a transparência corporativa diante do público e dos participantes do mercado”. Em inglês o termo *disclosure* significa “dis”, negação, discordar, e “closure” fechar, omitir.

Iudícibus (2004, p. 123) explica que “o *disclosure* está ligado aos objetivos da contabilidade da empresa, ao garantir as informações diferenciadas para os vários tipos de usuários”. Depreende-se que a evidenciação (*disclosure*) está caracterizada no conjunto de informações divulgadas pelas organizações. Niyama e Gomes (1996, p. 65) citam que:

disclosure (...) diz respeito à qualidade das informações de caráter financeiro e econômico, sobre as operações, recursos e obrigações de uma entidade, que sejam úteis aos usuários das demonstrações contábeis, entendidas como sendo aquelas que de alguma forma influenciem na tomada de decisões, envolvendo a entidade e o acompanhamento da evolução patrimonial, possibilitando o conhecimento das ações passadas e a realização de inferências em relação ao futuro.

Esta assertiva vem ao encontro das características da informação contábil destacadas pelo CPC (2008), de compreensibilidade, relevância, confiabilidade e comparabilidade. Sem estas características, as informações não podem suportar o processo decisório. Falcão (1995, p. 1) define *disclosure* como sendo:

o meio pelo qual os diversos usuários das demonstrações financeiras (clientes, fornecedores, empregados, governos, analistas etc.), obtêm conhecimento do atual estágio de um determinado empreendimento econômico, tanto em termos de situação patrimonial e financeira, como de lucratividade e aplicações dos recursos disponíveis, tomando por base um período estabelecido.

Verifica-se a importância da evidenciação das demonstrações contábeis no mercado de capitais, visto que tais informações quando divulgadas passam a subsidiar a análise e a escolha de novas oportunidades de negócios por parte dos investidores. Quinteiro (2004) destaca a relevância das organizações na divulgação de informações relevantes ao negócio da empresa, a fim de assegurar a credibilidade da instituição para com o investidor.

A FIPECAFI (2000, p. 43) adverte os gestores a respeito da necessidade informacional no mercado de capitais e recomenda as empresas para que estas, por sua

vez, dêem maior “ênfase à evidenciação de todas as informações que permitem a avaliação da sua situação patrimonial e das mutações desse seu patrimônio e, além disso, que possibilitem a realização de inferências perante o futuro”.

Muitas vezes torna-se necessário o detalhamento maior de algumas informações contidas nas Demonstrações Contábeis, o que deve ser feito por meio das Notas Explicativas e do Relatório de Administração. Depreende-se que a evidenciação não deve ser apenas relacionada a itens obrigatórios (evidenciação compulsória), mas sim, todos os fatos relevantes que influenciam as atividades da organização, o que denominamos de evidenciação voluntária. A seguir, o estudo contextualiza o *disclosure* compulsório e voluntário.

2.2 Evidenciação Compulsória x Evidenciação Voluntária

A Lei das Sociedades por Ações, Lei n. 6.404/76, exige para as companhias abertas, a elaboração e divulgação dentre as demonstrações contábeis obrigatórias, o Relatório de Administração, que também é recomendado no Brasil pela CVM, por meio do Parecer de Orientação n. 15/87. O relatório de administração serve para as empresas divulgarem tanto as informações quantitativas, quanto as qualitativas, sejam elas obrigatórias ou voluntárias, sobre a gestão dos seus negócios.

Segundo Alencar (2007), a evidenciação voluntária de informações permite agregar valor às organizações, dando maior credibilidade destas empresas ao mercado de capitais. Contudo, o autor destaca que na prática, as evidências encontradas de *disclosure* voluntário, são descritas apenas como vantajosas para as empresas, não sendo evidenciadas informações que possam trazer prejuízos à organização. Sob este aspecto, Goulart (2003) alerta para a omissão de informações, o que poderá acarretar, posteriormente, prejuízos mais graves (ou ainda maiores) as organizações.

Sobre evidenciação das informações relativas ao negócio das organizações, Hendriksen e Van Breda (1999, p. 524) e Ludícibus (2004, p. 126), destacam algumas formas para a melhoria do *disclosure* das organizações:

- a) forma e apresentação das demonstrações contábeis;
- b) informação entre parênteses;
- c) notas explicativas;
- d) quadros e demonstrativos suplementares;
- e) comentários do auditor; e
- f) relatório da administração.

As abordagens trazidas pelos autores demonstram as várias formas de como as empresas poderão evidenciar informações relevantes sobre seus negócios, aumentando a credibilidade de suas ações para os investidores e o mercado de capitais. Com relação ao relatório da administração, objeto de análise desse estudo, a FIPECAFI (2000, p. 398) explica que “representam um necessário e importante complemento às demonstrações financeiras publicadas por uma empresa, em termos de permitir o fornecimento de dados e informações adicionais que sejam úteis aos usuários no seu julgamento e processo de tomada de decisões”.

Denota-se que o Relatório da Administração possui importante papel na relação das organizações x investidores x mercado de capitais. No que se refere à gestão de riscos, preocupação constante dos investidores, o relatório da administração é uma alternativa interessante para a evidenciação das práticas empresariais relacionadas.

2.3 Relatório de Administração

De acordo com Silva, Rodrigues e Abreu (2007, p. 71), o relatório de administração “é um relatório narrativo, no qual a empresa tem certa liberdade de apresentar notícias da empresa”. Além de obrigatório pela Lei das Sociedades por Ações, Lei nº. 6.404/76, e recomendado pela Comissão de Valores Mobiliários, no Parecer de Orientação nº. 15/87, é considerado por vários pesquisadores como fundamental para o *disclosure* das organizações.

Segundo Ludícibus (2004), no relatório de administração as empresas podem evidenciar tanto suas informações quantitativas, ressaltando dados relevantes, como informações qualitativas, aumentando o nível de evidenciação de sua administração. A empresa, ao adotar estas práticas, adquire maior credibilidade junto aos investidores e mercado de capitais.

A FIPECAFI (2000) adverte a respeito da necessidade informacional no mercado de capitais, recomendando a ênfase à evidenciação de todas as informações que possibilitem aos investidores uma avaliação do patrimônio da empresa, bem como suas projeções futuras. Isto vem ao encontro da expectativa dos investidores e das práticas de *disclosure* voluntário.

3 GESTÃO DE RISCOS

3.1 Importância da Gestão de Riscos Corporativos

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.

A empresa busca a maximização dos seus resultados e o incremento nos lucros. 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.

Para que o gestor possa gerenciar riscos, é necessário o estabelecimento de um ambiente de controle. Estratégias são definidas, mapas podem ser criados, mas é necessário um modelo que norteie a gestão de riscos na organização. Jorion (1997, p. 4) define o gerenciamento de risco como “o processo pelo qual várias exposições são identificadas, mensuradas e controladas”. Diante desta afirmação, é possível inferir que a gestão de riscos não está voltada à eliminação de riscos, e sim, sua identificação, mensuração e controle.

3.2 Componentes do gerenciamento de riscos do COSO (2004)

O COSO (2004) estabelece uma seqüência de eventos para a gestão de processos em ambiente de controle, de modo que os gestores das organizações levem em consideração os riscos a que as empresas estão expostas, bem como avaliem quais os controles necessários para o gerenciamento destes riscos e, por sua vez, se estes se encontram ativos.

Assim sendo, o foco da gestão de riscos está direcionado aos eventos que possam afetar o alcance dos resultados esperados pela organização. Observa-se que o modelo COSO não objetiva a eliminação total dos riscos, mas sim, a administração destes eventos em níveis aceitáveis pela organização. Os oito componentes do gerenciamento de riscos corporativos previstos pelo COSO (2004, p. 22), são:

a) *Ambiente Interno (ou de Controle)*: a administração estabelece uma filosofia quanto ao tratamento de riscos e estabelece um limite de apetite a risco. O ambiente interno determina os conceitos básicos sobre a forma como os riscos e os controles serão vistos e abordados pelos empregados da organização. O coração de toda organização fundamenta-se em seu corpo de empregados, isto é, nos atributos individuais, inclusive a integridade, os valores éticos e a competência - e, também, no ambiente em que atuam.

b) *Definição (ou Fixação) de Objetivos*: os objetivos devem existir antes que a administração identifique as situações em potencial que poderão afetar a realização destes. O gerenciamento de riscos corporativos assegura que a administração adote um processo para estabelecer objetivos e que os escolhidos propiciem suporte, alinhem-se com a missão da organização e sejam compatíveis com o apetite a risco.

c) *Identificação de Riscos (ou Eventos)*: os eventos em potencial que podem impactar a organização devem ser identificados, uma vez que esses possíveis eventos, gerados por fontes internas ou externas, afetam a realização dos objetivos. Durante o processo de identificação de eventos, estes poderão ser diferenciados em riscos, oportunidades, ou ambos. As oportunidades são canalizadas à alta administração, que definirá as estratégias ou os objetivos.

d) *Avaliação de Riscos*: os riscos identificados são analisados com a finalidade de determinar a forma como serão administrados e, depois, serão associados aos objetivos que

podem influenciar. Avaliam-se os riscos considerando seus efeitos inerentes e residuais, bem como sua probabilidade e seu impacto.

e) *Resposta aos Riscos*: os empregados identificam e avaliam as possíveis respostas aos riscos: evitar, aceitar, reduzir ou compartilhar. A administração seleciona o conjunto de ações destinadas a alinhar os riscos às respectivas tolerâncias e ao apetite a risco.

f) *Atividades de Controle*: políticas e procedimentos são estabelecidos e implementados para assegurar que as respostas aos riscos selecionados pela administração sejam executadas com eficácia.

g) *Informações e Comunicações*: a forma e o prazo em que as informações relevantes são identificadas, colhidas e comunicadas permitam que as pessoas cumpram com suas atribuições. Para identificar, avaliar e responder ao risco, a organização necessita das informações em todos os níveis hierárquicos. A comunicação eficaz ocorre quando esta flui na organização em todas as direções, e quando os empregados recebem informações claras quanto às suas funções e responsabilidades.

h) *Monitoramento*: a integridade do processo de gerenciamento de riscos corporativos é monitorada e as modificações necessárias são realizadas. Desse modo, a organização poderá reagir ativamente e mudar segundo as circunstâncias. O monitoramento é realizado por meio de atividades gerenciais contínuas, avaliações independentes ou uma combinação desses dois procedimentos.

4 MÉTODOS E PROCEDIMENTOS DA PESQUISA

A pesquisa realizada caracteriza-se como descritiva. De acordo com Gil (2002), esta tem 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.

Para a realização da pesquisa descritiva, realizou-se à análise documental dos relatórios da Administração de 2007, das empresas brasileiras com emissão de *ADR's*. Gil (2002, p. 45) explica que a análise documental “baseia-se em materiais que ainda não receberam um tratamento analítico ou que podem ser reelaborados de acordo com os objetivos da pesquisa”.

A população do estudo compreende 32 empresas brasileiras com emissão de *American Depositary Receipt (ADR)* na Bolsa de Valores de Nova York (*NYSE*). Inicialmente buscou-se identificar no site da *NYSE* (www.nyse.com) as empresas brasileiras emittentes de *ADR's*. Na seqüência do estudo buscou-se identificar no mesmo site, informações relativas às características das empresas divulgadas neste local. Neste momento, excluiu-se a empresa Ultrapar Participações S.A., pelo fato das informações relativas a esta empresa estarem indisponíveis.

No estudo foram descartadas as empresas que iniciaram a emissão de *ADR's* a partir de 2007, pressupondo que estas não possuem histórico de gestão de riscos. Desse modo, foram excluídas duas empresas, a Cosan Ltda. e a Gafisa S.A. Também foi excluída da amostra da pesquisa a empresa Petrobrás - Petróleo Brasileiro S.A. Esta foi excluída da análise pelo fato do arquivo do Relatório da Administração da empresa, disponibilizado no sítio da BOVESPA (www.bovespa.com.br), estar corrompido, não podendo assim ser acessado. Portanto, a amostra da pesquisa resultou em 28 empresas brasileiras que emitiram *ADR's* antes de 2007. Destaca-se que a amostra escolhida para a realização desta pesquisa é uma amostra intencional, ou seja, não-probabilística.

A próxima etapa da pesquisa foi capturar, junto ao sítio da BOVESPA (www.bovespa.com.br), os relatórios de administração destas empresas, referentes ao exercício de 2007. Foram obtidos com êxito os relatórios de administração das 28 empresas que compõem a amostra da pesquisa. Em seguida efetuou-se a análise de conteúdo.

A análise de conteúdo, conforme Bardin (1979, p. 46), objetiva “a manipulação de mensagens (conteúdo e expressão desse conteúdo), para evidenciar os indicadores que permitam inferir sobre uma outra realidade que não a da mensagem”. O autor explica que a análise de conteúdo trata-se de um conjunto de técnicas de investigação que tem por finalidade a análise das comunicações. Para Freitas e Janissek (2000, p. 37), a análise de conteúdo “é um método de observação indireto, já que é a expressão verbal ou escrita do respondente que será observada”.

5 DESCRIÇÃO E ANÁLISE DOS DADOS

Nesta seção, por meio da análise de conteúdo, procedeu-se a análise dos relatórios da administração das empresas pesquisadas, no período de 2007. Para tanto, primeiramente delimitou-se como unidade de registro o *termo risco*. Como exemplo de termo risco pode-se citar *administração dos riscos intrínsecos as atividades da empresa*.

A unidade de registro *termo* foi considerada para verificar os termos em si e a predominância do termo risco nos RA de 2007. Bardin (1977, p. 104) define unidade de registro como “a unidade de significação a codificar e corresponde ao segmento de conteúdo a considerar como unidade de base, visando a categorização e a contagem freqüencial. A unidade de registro pode ser de natureza e de dimensões muito variáveis”. Unidades de registro “podem ser: a palavra, a frase, o minuto, o centímetro quadrado” (BARDIN, 1977, p. 36).

A seguir, para que se pudesse alcançar o objetivo do estudo proposto, analisar o conteúdo de evidenciação da gestão de riscos, considerando a metodologia do COSO (2004), nos relatórios da administração de 2007 das empresas brasileiras com emissão de *ADR's* na Bolsa de Valores de Nova York (*NYSE*), definiu-se a *frase* como unidade de análise do contexto. Pode-se citar como exemplo de frase de evidenciação da gestão de riscos em ambientes do COSO: “A Companhia mantém uma área de Gestão de Riscos responsável por coordenar o processo e disseminar a cultura do gerenciamento de riscos em todos os níveis internos” (ARACRUZ, 2007).

De acordo com Freitas, Cunha Júnior e Moscarola (1997, p. 8), a frase caracteriza-se como unidade de contexto, “por ser mais sutil e flexível do que a unidade de registro e não se ampara em quantificação rigorosa. Trata-se de segmento mais amplo de conteúdo, ao qual se refere quando se deseja compreender a unidade de registro”. Deste modo, para a realização da pesquisa, considerou-se como unidade de registro o termo e como unidade de contexto a frase.

5.1 Trechos da evidenciação da gestão de riscos dos ambientes do COSO nos RA

Os oito ambientes estabelecidos pelo COSO em 2004 são: ambiente interno, definição (fixação) de objetivos, identificação dos riscos, avaliação dos riscos, resposta ao risco, atividades de controle, informação e comunicação e monitoramento. Os ambientes do COSO são apresentados em conjunto com alguns trechos da evidenciação da gestão de riscos selecionados nos RA das empresas pesquisadas.

5.1.1 Ambiente interno (de controle)

De acordo com o COSO (2004), o ambiente de controle é o alicerce de todos os componentes do gerenciamento de riscos corporativos da organização. Nele definem-se a filosofia de administração de riscos da empresa, o apetite ao risco, as responsabilidades do Conselho de Administração, a integridade e os valores éticos que nortearam as atividades da empresa, o compromisso com a competência, a estrutura organizacional, a designação de autoridade e responsabilidade dentro da organização, as políticas e práticas de recursos humanos e as diferenças no ambiente interno, bem como suas implicações.

Ao utilizar o ambiente de controle do COSO (2004), a administração estabelece uma seqüência de eventos que possibilita uma gestão de riscos focada no alcance dos objetivos da organização. Da mesma forma, divulgando tais informações em seus relatórios de administração, a organização reconhece a necessidade de evidenciar a gestão de riscos inerente às atividades da empresa.

Silva (2005) explica que o ambiente de controle é onde os gestores determinam os objetivos da organização, bem como as ações necessárias para o alcance desses objetivos. Nesta etapa a organização é avaliada como um todo, considerando tanto os fatores internos, quanto os fatores externos que possam ameaçar o alcance dos resultados desejados.

Nesta perspectiva apresentam-se, na seqüência, trechos dos RA das empresas Aracruz, Brasil Telecom e COPEL, para exemplificar o uso do ambiente de controle na evidenciação da gestão de riscos previstos no COSO.

A Aracruz considera a gestão de riscos um instrumento essencial para otimizar o uso do capital e selecionar as melhores oportunidades de negócios, de forma a obter a melhor relação risco x retorno para seus acionistas. A Companhia mantém uma área de Gestão de Riscos responsável por coordenar o processo e disseminar a cultura

do gerenciamento de riscos em todos os níveis internos (ARACRUZ, 2007) [Grifo nosso].

Nota-se a preocupação da administração da empresa Aracruz em demonstrar sua preocupação com a gestão de riscos a que a entidade está exposta. A empresa informa ao mercado que possui uma estrutura formalmente definida, responsável pelo processo de gerenciamento e disseminação da cultura de gestão de riscos em toda a organização, relacionando ainda estes fatores à expectativa de retorno dos acionistas.

Com a reforma do estatuto social, cresceu o número de diretores estatutários de quatro para seis e instituiu-se a decisão colegiada, com reuniões semanais. Este modelo umenta a diversidade de pontos de vista nas discussões, reduz o nível de risco e melhora a transparência do processo decisório da Companhia. Outra novidade importante foi a criação da Vice-Presidência de Governança e Novos Negócios (BRASIL TELECOM, 2007) [Grifo nosso].

A administração da empresa Brasil Telecom também se preocupa em demonstrar aos usuários de suas informações financeiras, que está se adequando às novas exigências do mercado de capitais. Ao adotar uma estratégia de gestão focada no processo decisório, transmite para seus acionistas, a preocupação com a avaliação criteriosa dos fatores que influenciam seus negócios, estabelecendo assim uma política transparente de gestão de riscos.

Adicionalmente, com base na implementação do Modelo de Gestão Integrada de Riscos Corporativos e atendendo a Norma de Política Copel - NPC nº. 0306, de 04.12.2006 - “Política de Controle e Gestão de Riscos na Copel”, a Companhia pretende: a) mapear os principais riscos corporativos e definir as estratégias e metas empresariais de curto, médio e longo prazo para as dimensões econômica, social e ambiental, de forma integrada; e b) identificar os principais impactos, riscos e oportunidades sobre a sustentabilidade e os efeitos em relação às partes interessadas (COPEL, 2007) [Grifo nosso].

No caso da empresa COPEL, a administração evidencia que a gestão de riscos está devidamente regulamentada na organização e que esta, por sua vez, se enquadra nas determinações estabelecidas em reunião do conselho de administração. A empresa também destaca os objetivos da gestão de riscos para curto, médio e longo prazo, bem como sua preocupação em identificar os impactos e efeitos dos riscos para com as partes interessadas.

5.1.2 Definição (Fixação) de objetivos

A segunda etapa do processo de gerenciamento de riscos estabelecidos pela metodologia do COSO (2004) é a definição de objetivos da empresa. De acordo com Souza (2007, p. 27), a definição de objetivos é:

uma condição para a identificação de eventos, para a avaliação de riscos e para a resposta ao risco, que são os elementos seguintes da estrutura do COSO 2004. Primeiro devem existir objetivos para que a administração da entidade possa identificar os riscos e dessa forma adotar ações necessárias para mitigá-los.

O COSO (2004) estabelece quatro categorias de objetivos existentes numa organização: objetivos estratégicos, objetivos de conformidade, objetivos de relatórios e objetivos de operações. Estabelecidos os objetivos da empresa, pode-se a partir de então, identificar eventos potenciais que possam ameaçar o alcance dos resultados esperados.

Apresentam-se na seqüência trechos dos RA das empresas Bradesco e CSN, para exemplificar o uso da definição de objetivos na evidenciação da gestão de riscos previstos no COSO.

Três metas de maior amplitude são priorizadas no planejamento estratégico:

- a) crescer organicamente, mantendo-se atento às possibilidades de aquisições e parcerias, sempre comprometido com a qualidade do atendimento e a segurança dos produtos e serviços, buscando melhoria ininterrupta do Índice de Eficiência Operacional;
- b) identificar e avaliar riscos intrínsecos às atividades, aplicando controles adequados e níveis aceitáveis nas operações; e
- c) parceria com o mercado de capitais, conduzindo os negócios com total transparência, ética e remuneração adequada aos investidores (BRADESCO, 2007) [Grifo nosso].
- d)

Nota-se a preocupação da administração do Bradesco em destacar que um dos seus objetivos estratégicos está relacionado à gestão de riscos corporativos. A empresa tem por meta ter maior amplitude para identificar e avaliar todos os riscos inerentes à sua atividade, a fim de estabelecer os controles necessários para trazê-los para níveis aceitáveis de exposição.

A CSN dispõe de serviços de Auditoria Interna, com atuação independente, conforme definido no Estatuto da Empresa. Realiza exames, análises, levantamentos e comprovações, com adoção de procedimentos de auditoria geralmente aceitos, em todas as Empresas CSN, com objetivo de avaliar a integridade, adequação, eficácia e economicidade dos processos, bem como a efetividade dos controles internos (CSN, 2007) [Grifo nosso].

No relatório de administração da empresa CSN pode-se verificar a existência dos objetivos de conformidade. Os acionistas estabeleceram em assembleia e regularam no estatuto social, sua preocupação para com a realização de exames, análises, levantamentos e comprovações, das informações geradas sobre o negócio da empresa. Por meio de realização de auditoria interna, com atuação independente, a empresa busca assegurar a conformidade de suas informações financeiras, observando procedimentos de avaliação geralmente aceitos.

Monitorar os riscos das atividades de controles internos e do ambiente corporativo (Governança), bem como os requeridos pela Lei Sarbanes-Oxley, com segurança, uniformidade e pontualidade, de forma a manter a administração da CSN, seus acionistas e órgãos reguladores adequadamente informados sobre os riscos de negócio (estratégicos), de controle e financeiros da Companhia e atuando para a contínua melhoria dos seus controles internos (CSN, 2007) [Grifo nosso].

A administração da empresa CSN é a única a destacar ainda os objetivos de relatórios estabelecidos pelo COSO. Ao evidenciar seus objetivos de conformidade ao atendimento às exigências estabelecidas pela SOX, a empresa também ressalta a importância da geração de informações não só para os órgãos reguladores, mas também para gestores, acionistas e demais usuários das informações, destacando ainda a importância de tais informações para o processo de melhoria contínua praticado pela organização.

5.1.3 Identificação dos riscos

O processo de identificação de riscos decorre da análise de eventos potenciais relacionados aos objetivos da empresa. Os impactos destes eventos podem ser positivos ou negativos. Os eventos positivos representam oportunidades a serem exploradas. Já os eventos negativos são denominados de riscos.

Nesta fase, inicialmente a empresa deve relacionar todos os eventos possíveis de ocorrência, não se preocupando com a classificação destes eventos, o que será realizado na fase de avaliação de riscos. Para o COSO (2004), a observância dos eventos prováveis de ocorrência deve considerar tanto fatores internos, quanto os fatores externos ao ambiente da empresa.

Com relação ao processo de identificação de riscos, o COSO (2004) alerta para a observância de quatro fatores-chave: fatores que influenciam as estratégias e os objetivos da organização, a metodologia e/ou técnica utilizada para a identificação de eventos, a interdependência de eventos, e, a distinção entre os riscos e as oportunidades.

Apresentam-se na seqüência trechos dos RA das empresas Embraer, COPEL e Perdigão, para exemplificar o uso da identificação de riscos na evidenciação da gestão de riscos previstos no COSO.

[...] a Embraer criou em 2007 uma área de Controles e Riscos que engloba o monitoramento de todos os riscos a que a Empresa está exposta como: Riscos Estratégicos, Riscos para as Demonstrações Financeiras, Riscos Econômico-Financeiros, Riscos ao Meio Ambiente, Riscos Operacionais e Riscos de Conformidade (EMBRAER, 2007) [Grifo nosso].

A Embraer destaca a criação de uma unidade específica destinada ao gerenciamento de todos os riscos a que a empresa está exposta. Destaca ainda em seu RA, sua exposição aos riscos estratégicos, legais, de mercado, financeiros e operacionais.

Os administradores buscam, dessa forma, contribuir para a perenidade da Empresa, com visão de longo prazo na busca de sustentabilidade econômica, social e ambiental; aprimorar o relacionamento e a comunicação com todas as partes interessadas; minimizar os riscos estratégicos, operacionais e financeiros; e aumentar o valor da Companhia, viabilizando a estratégia de captação de recursos (COPEL, 2007) [Grifo nosso].

No que se refere ao RA da empresa COPEL, nota-se que a administração evidencia sua exposição aos riscos estratégicos, operacionais e financeiros, bem como destaca sua preocupação para com o gerenciamento destes riscos com visão de longo prazo, buscando assim a perenidade da organização. A empresa ainda informa sua estratégia de gestão de riscos, buscando aumentar o valor da companhia, viabilizando assim a captação de recursos no mercado de capitais.

A Perdigão adota práticas de gerenciamento para minimizar os riscos aos quais está exposta. Entre os principais riscos estão os de ordem operacional: mercados de atuação, controle sanitário, grãos, segurança alimentar, proteção ambiental, controles internos e riscos financeiros, cujo detalhamento se encontra na nota explicativa 16 das Demonstrações Financeiras (PERDIGÃO, 2007) [Grifo nosso].

A Perdigão destaca a adoção de práticas de gerenciamento de riscos a fim de minimizar seus níveis de exposição. Além da evidenciação dos riscos de exposição da empresa, indica onde os acionistas poderão obter maiores informações a cerca desses riscos, no caso, nota explicativa 16 das demonstrações financeiras.

5.1.4 Avaliação dos riscos

A avaliação de riscos é o momento em que os gestores avaliam a probabilidade de ocorrência dos eventos, bem como seu impacto no alcance dos objetivos da organização. Identificados os riscos, estes precisam ser avaliados, para que posteriormente possam responder a estes riscos em potencial, a fim de mitigar seu impacto na organização.

De acordo com Ramamoorti e Weidenmier (2006, p. 2), a avaliação de risco é “um processo contínuo de calcular a probabilidade de ocorrência de eventos e o impacto deles na organização. Probabilidade é a possibilidade que um evento ocorrerá, enquanto impacto é o resultado financeiro do evento”.

Para o COSO (2004), o processo de avaliação de riscos deve considerar tanto riscos intrínsecos, bem como os riscos residuais. Também se deve estimar a probabilidade de ocorrência e o impacto destes riscos no alcance dos objetivos da empresa. Outro fator destacado pelo COSO (2004) é a importância da mescla de técnicas quantitativas e qualitativas na definição da metodologia a ser utilizada para a identificação dos eventos.

Na seqüência, apresentam-se trechos dos RA das empresas Brasil Telecom Participações, Bradesco e Aracruz, para exemplificar o uso da avaliação de riscos na evidência da gestão de riscos previstos no COSO.

Em 2007, as provisões para contingências trabalhistas, fiscais e cíveis totalizaram R\$ 649,7 milhões, com um aumento de R\$ 162,5 milhões em comparação a 2006, devido, basicamente à atualização monetária e ao registro do aumento do risco de perdas em causas trabalhistas, cíveis e tributárias (BRASIL TELECOM PARTICIPAÇÕES, 2007) [Grifo nosso].

A Brasil Telecom Participações evidencia em seu RA o aumento das provisões de contingências em causas trabalhistas, fiscais e cíveis, no período de 2007. Nota-se ainda a preocupação da empresa em destacar as causas do referido aumento, apresentando uma justificativa aos seus acionistas. A empresa alerta para dois fatores: a) a empresa está exposta a riscos legais, e b) estes riscos aumentaram de 2006 para 2007, o que indica o monitoramento e a avaliação desses riscos por parte da empresa.

A melhoria na qualidade dos créditos foi confirmada, no final do exercício, pelo aumento do volume de créditos classificados entre "AA" e "C" e pela redução dos níveis de inadimplência nas pessoas físicas e nas micro, pequenas e médias empresas, consequência da estratégia de privilegiar operações com menor risco de crédito, como consignados, leasing/CDC veículos, e pelo permanente aperfeiçoamento dos modelos de concessão e acompanhamento de crédito (BRADESCO, 2007) [Grifo nosso].

Com relação ao trecho apresentado pelo Bradesco, verifica-se a preocupação da empresa em avaliar os riscos de crédito. Como se pode observar, ao final do período, a empresa apresenta a melhoria dos níveis de classificação destes riscos (redução), destacando o êxito da estratégia utilizada pela administração para a gestão dos riscos de crédito, o que respalda a política de gestão de riscos da organização.

A Aracruz considera a gestão de riscos um instrumento essencial para otimizar o uso do capital e selecionar as melhores oportunidades de negócios, de forma a obter a melhor relação risco x retorno para seus acionistas (ARACRUZ, 2007) [Grifo nosso].

No caso da empresa Aracruz, é destacada a importância da gestão de riscos para a organização, o que indica a utilização da gestão de riscos na avaliação dos negócios da empresa. A empresa informa ao mercado que a otimização do uso de capital e a seleção das melhores oportunidades são estratégias adotadas pela empresa para avaliar seus níveis de exposição aos riscos do negócio. A empresa relaciona ainda a avaliação destes riscos, a estratégia de obter a melhor relação risco *versus* retorno aos acionistas, buscando assim maximizar seus resultados.

5.1.5 Resposta ao risco

A quinta etapa do processo de gerenciamento de riscos estabelecidos pela metodologia do COSO (2004) é a resposta ao risco. Realizada a identificação de eventos e a avaliação dos riscos a que a organização está exposta, inicia-se o processo de resposta ao risco. Nesta etapa o objetivo não é a eliminação total dos riscos, mas sim, a mitigação dos seus efeitos, trazendo-os para níveis aceitáveis.

O COSO (2004) estabelece quatro tipos de resposta ao risco: evitar, reduzir, aceitar e compartilhar. Os gestores devem optar pela melhor opção a fim de assegurar que os objetivos estabelecidos sejam alcançados com sucesso. Shenkir e Walker (2006) mencionam que as respostas aos riscos variam de empresa para empresa. Uma organização com a mesma atividade que outra, poderá responder aos riscos de forma diferente, levando em consideração seus níveis específicos de exposição.

Apresentam-se na seqüência trechos dos RA das empresas Telemig, Sadia e COPEL, para exemplificar o uso da resposta ao risco na evidenciação da gestão de riscos previstos no COSO.

No final de 2007, o saldo de endividamento da Companhia era de R\$147,9 milhões, sendo que R\$141,7 milhões estavam contratados em dólar norte-americano. Este valor estava protegido por operações de *hedge*, cujo objetivo é reduzir os riscos de variações cambiais (TELEMIG, 2007) [Grifo nosso].

A empresa Telemig é objetiva em seu RA, quanto à estratégia adotada para responder aos riscos financeiros. Observa-se que a Telemig adota uma política de *hedge*, a

fim de reduzir os riscos de exposição. A informação detalhada pela empresa assegura ao mercado a tranquilidade frente as operações de endividamento contratadas em moeda estrangeira.

Como estratégia para manter-se competitiva e reduzir o risco de suas operações, a Sadia investiu na ampliação de seu portfólio de produtos, principalmente de empanados de frango e processados de suínos (SADIA, 2007) [Grifo nosso].

Com relação à empresa Sadia, pode-se observar a preocupação da administração em informar ao mercado o objetivo de redução dos riscos de suas atividades. A empresa divulga a estratégia adotada para a mitigação destes riscos - ampliação do *portfólio* de produtos, o que demonstra uma preocupação da administração para com esse risco especificamente.

[...] o Programa de Gestão de Segurança e Saúde do Trabalho - GSST, sistema de controle para eliminação de riscos existentes no ambiente, atendimento à legislação, treinamento, padronização de atividades de risco, inspeções, estabelecimento de metas e campanha permanente, o qual está em plena consonância com as diretrizes da Organização Internacional do Trabalho - OIT (COPEL, 2007) [Grifo nosso].

A COPEL evidencia em seu RA o objetivo de eliminar os riscos existentes no ambiente de trabalho. Para tanto, a empresa está implantando um programa específico para a gestão de segurança e saúde do trabalho, o que vem assegurar a adequação às questões legais e possibilitar melhores condições operacionais de trabalho na organização.

5.1.6 Atividades de controle

No que concerne às atividades de controle, o COSO (2004, p. 67) explicita que:

as atividades de controle são as políticas e os procedimentos que contribuem para assegurar que as respostas aos riscos sejam executadas. Essas atividades ocorrem em toda a organização, em todos os níveis e em todas as funções, pois compreendem uma série de atividades - tão diversas, como aprovação, autorização, verificação, reconciliação e revisão do desempenho operacional, da segurança dos bens e da segregação de responsabilidades.

As atividades de controle são fundamentais para o sucesso do sistema de gestão de riscos da organização. São os controles implementados pela administração da empresa que monitorarão os riscos a que a entidade está exposta. Por consequência, por meio da revisão periódica das atividades de controle, é possível readequar processos dentro da organização, a fim de assegurar a eficiência do sistema de gestão de riscos implantado (ou utilizado).

O COSO (2004) destaca algumas ações a serem observadas durante este processo: revisões da alta direção, administração funcional direta ou de atividade, processamento da informação, controles físicos, indicadores de desempenho e segregação de funções.

Apresentam-se na seqüência trechos dos RA das empresas CEMIG, Unibanco e Itaú, para exemplificar o uso das atividades de controle na evidenciação da gestão de riscos previstos no COSO.

Os instrumentos derivativos contratados têm o propósito de proteger as operações da Companhia contra os riscos decorrentes de variação cambial e não são utilizados para fins especulativos. As contratações das operações consideram aspectos de liquidez do mercado, preço relativo dos ativos e a concentração do serviço da dívida (CEMIG, 2007) [Grifo nosso].

Observa-se no trecho apresentado do RA da empresa CEMIG, que uma das formas de controle de riscos da empresa é a contratação de derivativos no mercado de capitais. Com a adoção desta medida, a empresa busca proteger seus ativos contra os efeitos de uma eventual variação cambial.

Em linha com as melhores práticas internacionais, o Unibanco possui uma estrutura de gestão de riscos integrada e independente. Por meio de uma metodologia proprietária de cálculo e alocação de capital econômico, a área consolida riscos e contribui para a otimização da relação risco/retorno do Unibanco. Nesse contexto, o gerenciamento do risco de mercado e liquidez é efetuado através do monitoramento diário dos níveis de exposição frente aos limites estabelecidos, valendo-se de instrumentos como o VaR, análise de sensibilidade e stress testing (UNIBANCO, 2007) [Grifo nosso].

A administração do Unibanco evidencia em suas atividades de controle a utilização de instrumentos como *VaR*, análise de sensibilidade e *stress testing*, para o monitoramento e controle das atividades. Além destes instrumentos de controle utilizados, a empresa estabeleceu uma metodologia própria para o cálculo da alocação de capital, buscando uma melhor rentabilidade. O Unibanco destaca ainda que tais controles são monitorados constantemente pela área de gestão de riscos da organização.

A Auditoria Interna Corporativa tem sua atuação voltada para temas que representam potencial de risco mais elevado e para a avaliação dos sistemas de controles internos e gerenciamento de riscos, oferecendo ao Comitê visão crítica sob a perspectiva corporativa. A Auditoria Interna Operacional tem por objetivo a aferição da qualidade

dos processos e o monitoramento à distância dos riscos (ITAÚ, 2007)
[Grifo nosso].

O Banco Itaú informa ao mercado, que mantém uma unidade específica destinada à avaliação dos sistemas de controle interno e gerenciamento de riscos. Porém, não detalha os controles utilizados pela empresa. No entanto, a administração ressalta duas atividades de controle: aferição da qualidade dos processos e monitoramento dos riscos.

5.1.7 Informação e comunicação

O ambiente de informação e comunicação estabelecido pelo COSO (2004) está voltado a orientar os gestores da organização para a importância do gerenciamento das informações da empresa, bem como sua comunicação interna e externa. Nesta etapa a administração busca assegurar que as informações desejadas sejam geradas de forma hábil, útil e oportuna.

Beuren (1998) destaca como um dos grandes desafios da utilização da informação para a tomada de decisão, a capacitação dos gestores em utilizar a informação para alcançar os objetivos propostos. Outro fator fundamental é o acesso à informação, ou seja, a comunicação destas informações, aos seus diferentes usuários.

Neste sentido, com relação ao mercado de capitais, esta premissa é fundamental, uma vez que os investidores tomam decisões com base nas informações geradas e divulgadas pelas empresas. O COSO (2004, p. 79) alerta para a necessidade da informação ter qualidade, apresentando alguns questionamentos:

- ✓ O conteúdo é apropriado - está no nível de detalhes adequado?
- ✓ As informações são oportunas - estarão disponíveis quando necessário?
- ✓ As informações são atuais - são as mais recentes?
- ✓ As informações são exatas - os dados estão corretos?
- ✓ As informações são de fácil acesso - são de fácil obtenção por aqueles que as necessitam?

Apresentam-se na seqüência trechos dos RA das empresas Tele Norte, Bradesco e Brasil Telecom, para exemplificar o uso da informação e comunicação na evidência da gestão de riscos previstos no COSO.

Responsável pela aprovação e divulgação das informações, as ações do Comitê de Divulgação são baseadas nos princípios das melhores práticas de Governança Corporativa. Uma série de medidas foram implementadas para garantir procedimentos adequados de divulgação. A revisão do Regimento Interno do Comitê de Divulgação, Comunicação, Controles Internos e Gestão

de Riscos trouxe benefícios e otimização do Comitê, segregação de atividades e eficiência na divulgação das informações (TELE NORTE, 2007) [Grifo nosso].

Nota-se a preocupação da administração da empresa Tele Norte em demonstrar seriedade no tratamento e divulgação das informações pertinentes às atividades da empresa. No trecho destacado percebe-se que a empresa possui uma unidade específica que aprova e divulga as informações da empresa. A Tele Norte também se preocupa em evidenciar aos seus acionistas, que as ações do Comitê de Divulgação são baseadas nos princípios das melhores práticas de governança corporativa e que a empresa possui inclusive Regimento Interno.

O Banco tem divulgado os fatores de riscos e políticas contábeis críticas, em sintonia com as melhores práticas internacionais de transparência e governança corporativa e em conformidade com as demonstrações financeiras no formato americano – US GAAP, relacionadas a prováveis situações político-econômicas nos mercados nacional e internacional e que podem impactar diretamente o dia-a-dia das operações e, conseqüentemente, a situação financeira do Banco, disponível no Relatório de Análise Econômica e Financeira, no site www.bradesco.com.br/ri (BRADESCO, 2007) [Grifo nosso].

No caso do Bradesco, percebe-se que a empresa apresenta uma política definida de divulgação das informações de seus negócios. Vem divulgando os fatores de riscos, bem como as políticas contábeis críticas, que podem afetar a situação financeira da empresa. Destaca ainda onde o acionista poderá obter tais informações, com o endereço eletrônico de acesso de tais informações, dando maior transparência às informações divulgadas (detalhamento).

Entre as iniciativas adotadas, destacamos:

- Reforma do Estatuto Social - entre outras mudanças, instituiu o modelo de gestão colegiada na Diretoria Executiva;
- Criação de Comitês Técnicos e Consultivos de assessoramento e avaliação de desempenho do Conselho de Administração;
- Implementação do modelo de gestão de riscos;
- Revisão da política de divulgação e uso de informações, e de negociação de valores mobiliários da Companhia (BRASIL TELECOM, 2007) [Grifo nosso].

A Brasil Telecom informa em seu RA que em 2007 investiu em um novo padrão de governança, a fim de aumentar a credibilidade da empresa no mercado de capitais. Dentre as iniciativas adotadas, a empresa informa que revisou sua política de divulgação e uso das informações, mas não menciona a política adotada.

5.1.8 Monitoramento

O último ambiente de controle estabelecido pelo COSO (2004) refere-se ao monitoramento. De acordo com o COSO (2004, p. 83), “o gerenciamento de riscos corporativos é monitorado, avaliando-se a presença e o funcionamento de seus componentes ao longo do tempo. Essa tarefa é realizada mediante atividades contínuas de monitoramento, avaliações independentes ou uma combinação de ambas”.

Ao se estabelecer uma estrutura para o gerenciamento dos riscos da organização, o monitoramento das ações torna-se fundamental, a fim de identificar se os papéis estão sendo executados (cumpridos), bem como as atividades propostas, os controles estabelecidos e, por consequência, se os resultados desejados serão alcançados. Com o tempo obviamente há necessidade de adaptação do sistema como um todo.

Neste caso, a delegação de responsabilidades é fundamental. Para Gherman (2007), o gerenciamento de riscos na organização deve ser monitorado em âmbito global e alterado sempre que se fizer necessário. Logo, a monitoração deve ser realizada por meio de atividades contínuas de gestão.

Em caso de identificação de situações de riscos, estas devem ser comunicadas à administração da organização, para que possa tomar as medidas necessárias para a mitigação do risco. O sistema de controles das atividades deverá ser revisto e ajustado, em conformidade com a nova determinação.

Apresentam-se trechos dos RA das empresas CEMIG, CSN e Bradesco, a fim de exemplificar o uso do monitoramento na evidenciação da gestão de riscos previstos no COSO.

Para aumentar a eficiência de sua atuação, o Conselho constituiu 5 (cinco) comitês que atuam de forma mais específica nas questões relacionadas à Estratégia, Governança, Finanças, Auditoria e Riscos e Recursos Humanos. Em 2007, foram realizadas 25 reuniões para deliberação sobre diversos assuntos, desde planejamento estratégico até projetos de investimentos (CEMIG, 2007) [Grifo nosso].

A CEMIG demonstra preocupação em aumentar a eficiência de sua atuação. Para tanto, constituiu comitês específicos que auxiliam os administradores no monitoramento das atividades da empresa, bem como, auxiliam o processo decisório. A empresa destaca ainda o número de reuniões realizadas pelos comitês e o conselho de administração, destacando a importância desses encontros para a deliberação de questões pertinentes a empresa.

Em dezembro de 2007, com a aprovação do seu Conselho de Administração, a CSN constituiu a área de Gerenciamento de Riscos Corporativos, na qual possui como sua principal premissa a

responsabilidade pela análise e acompanhamento dos riscos estratégicos, operacionais e financeiros da Companhia (CSN, 2007) [Grifo nosso].

No caso da empresa CSN, nota-se que apenas em dezembro de 2007 sua administração constituiu uma área específica para o gerenciamento de riscos corporativos, o que indica a inexistência da gestão de riscos anteriormente, ou, a falta de preocupação por parte de sua administração para com essa gestão até então. A empresa destaca que essa área tem como premissa a análise, o monitoramento e o gerenciamento dos riscos a que a organização está exposta.

[...] por meio do seu Comitê de Classificação de Risco, manteve o rating AAA para o Bradesco, pela forte posição financeira no Mercado (BRADESCO, 2007) [Grifo nosso].

A administração do Banco Bradesco informa neste trecho que possui um Comitê específico responsável pelo monitoramento e classificação dos riscos de crédito da empresa. A empresa ressalta a manutenção do *rating* AAA de 2006 para 2007, enfatizando que tal resultado foi possível pela forte posição financeira do Bradesco no mercado, o que indica ao acionista que a empresa está com uma posição financeira consolidada.

5.2 Resultados da Análise

A Tabela 1 evidencia os componentes do COSO identificados no decurso da Análise de Conteúdo dos Relatórios de Administração das empresas pesquisadas.

Tabela 1 - Termos de evidenciação da gestão de riscos por componente do COSO

Ambientes do COSO	Número de Observações	Frequência %
Ambiente Interno	34	8,50%
Definição (Fixação) de Objetivos	27	6,75%
Identificação de Riscos	82	20,50%
Avaliação de Riscos	62	15,50%
Resposta ao Risco	26	6,50%
Atividade de Controle	99	24,75%
Informação e Comunicação	33	8,25%
Monitoramento	37	9,25%
Total de Termos de Risco Evidenciados no COSO	400	100,00%

Fonte: dados da pesquisa.

Observa-se na Tabela 1 que todos os componentes previstos no COSO foram evidenciados nos relatórios da administração de 2007 das empresas. O ambiente que apresenta a maior quantidade de termos evidenciados foi atividades de controle, cuja proporção representa 24,75% do total de termos (99 citações).

A concentração maior na evidenciação dos termos no RA foi identificada em três ambientes, ou seja, do total de termos evidenciados (400), 243 termos (60,75%), estão relacionados às atividades de controle, identificação e avaliação de riscos. O ambiente de menor evidenciação é o ambiente de resposta ao risco, com apenas 26 evidenciações (6,50%), seguido da definição dos objetivos com 27 evidenciações (6,75%). Portanto, verifica-se que os oito componentes do COSO estão presentes nos relatórios da administração das empresas pesquisadas.

6 CONCLUSÕES

O presente estudo objetivou analisar o conteúdo de evidenciação da gestão de riscos, considerando a metodologia do COSO (2004), nos relatórios da administração de 2007 das empresas brasileiras com emissão de *ADR's* na Bolsa de Valores de Nova York (*NYSE*).

Com relação ao conteúdo de evidenciação dos relatórios analisados, identificou-se 400 termos relacionados a gestão de riscos em ambientes de controle. O ambiente que apresenta maior evidenciação de termos relacionados a gestão de riscos, é o ambiente de controle; e o menor, resposta ao risco.

Do total de empresas pesquisadas, apenas sete, ou seja, 25% da amostra total evidenciam características superiores a 50% dos itens recomendados pelo COSO. Dezesete empresas (60,71%) evidenciam características inferiores a 47,66% das informações básicas observadas e quatro empresas não evidenciaram a gestão de riscos em seus RA.

Portanto, conclui-se 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 as atividades de controle e identificação de riscos, mas não indicam como respondem a estes riscos. Para futuros estudos, sugere-se ampliar a fonte de dados da pesquisa a outros meios de divulgação da gestão de riscos inerentes às atividades das empresas, como balanço social, notas explicativas, relatórios trimestrais, informações anuais, a fim de constatar as semelhanças e divergências nos resultados.

REFERÊNCIAS

ALENCAR, Roberta Carvalho de. **Nível de *disclosure* e custo de capital próprio no mercado brasileiro**. 2007. 104 fls. Tese de Doutorado, Universidade de São Paulo, São Paulo.

BARDIN, L. **Análise de conteúdo**. 70. ed. Lisboa, 1977.

BEUREN, I. M. **Divulgação de informações voluntárias em relatórios financeiros e seu relacionamento com a estrutura das empresas e características dos contabilistas**. 1991. 101 f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) - Curso de Pós-Graduação em Ciências Contábeis, Fundação Getúlio Vargas, Rio de Janeiro, 1991.

_____. **Gerenciamento da informação**: um recurso estratégico no processo de gestão empresarial. São Paulo: Atlas, 1998.

_____. O Papel da controladoria no processo de gestão. In: SCHMIDT, P. (org). **Controladoria**: agregando valor para a empresa. Porto Alegre: Bookman, 2002. p. 15-38. BOVESPA. www.bovespa.com.br. Acesso em: 20 nov. 2008.

BRASIL. Lei nº 6.404, de 15 de dezembro de 1976. Dispõe sobre as sociedades por ações. **Diário Oficial [da] República Federativa do Brasil**, Brasília, DF, 17 dez. 1976. Disponível em: <<http://www.planalto.gov.br/CCIVIL/LEIS/L6404compilada.htm>>. Acesso em: 10 out. 2008.

BURLIN, L. R. *et al.* Relatório da administração: uma análise exploratória de suas informações no aspecto qualitativo. In: Seminário USP de Contabilidade, 2001, São Paulo. **Anais...** São Paulo: FEA/USP, 2001. CD-ROM.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS. Parecer de Orientação CVM, n. 15, de 28 de dezembro de 1987. Procedimentos a serem observados pelas companhias abertas e auditores independentes na elaboração e publicação das demonstrações financeiras, do relatório da administração e do parecer de auditoria relativos aos exercícios sociais encerrados a partir de dezembro de 1987. Disponível em: <<http://www.cvm.gov.br>>. Acesso em 10 out. 2008.

CONSELHO FEDERAL DE CONTABILIDADE. **Princípios fundamentais de contabilidade e normas brasileiras de contabilidade**. 2 ed. Brasília: CFC, 2000.

COSO - *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission* - **Enterprise Risk Management - Integrated Framework**, AICPA, New York, 2004.

COSO - *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission* - **Internal Control - Integrated Framework**, AICPA, New York, 1992.

CPC - Comitê de Pronunciamentos Contábeis. **Estrutura conceitual básica**. 2008.

DANTAS, J. A.; ZENDERSKY, H. C.; NIYAMA, J. K. A dualidade entre os benefícios do *disclosure* e a relutância das organizações em aumentar o grau de evidenciação. In: ENANPAD, 28, 2004, Curitiba. **Anais...** Rio de Janeiro: ANPAD, 2004. CD-ROM.

FALCÃO, Eduardo. Divulgação em demonstrações financeiras de companhias abertas. **Caderno de estudos**, n. 12, São Paulo, FIPECAFI, set. 1995.

FERMA - *Federation of European Risk Management Associations* - **Norma de gestão de risco**, Brussels - Bélgica, 2003.

FIPECAFI. **Manual de contabilidade das sociedades por ações**: aplicável às demais sociedades. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2000.

FREITAS, H. M. R. de; CUNHA JÚNIOR, M. V. M. ; MOSCAROLA, J. Aplicação de sistema de software para auxílio na análise de conteúdo. **Revista de Administração da Universidade de São Paulo**, São Paulo, v. 32, n. 3, p. 97-109, jul./set., 1997.

FREITAS, H. e JANISSEK, R. **Análise léxica e Análise de conteúdo**: técnicas complementares, seqüenciais e recorrentes para análise de dados qualitativos. Porto Alegre: Sphinx, 2000.

GALLON, A. V. **Evidenciação contábil nos Relatórios da Administração das empresas participantes dos níveis de governança da Bovespa**. 2006. 150 f. Dissertação (Mestrado em Ciências Contábeis) - Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis da Universidade Regional de Blumenau, Blumenau, 2006.

GHERMAN, Marcelo. **Controles internos**: buscando a solução adequada. Disponível em http://www.moduloriskmanager.com.br/artigo_10.htm. Acesso em 15/10/2008.

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

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

HENDRIKSEN, E. S.; VAN BREDA, M. F. **Teoria da contabilidade**. São Paulo: Atlas, 1999.

IBGC, Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. **Guia de orientação para o gerenciamento de riscos corporativos**. São Paulo: IBGC, 2007.

IUDÍCIBUS, S. **Teoria da contabilidade**. 7. ed. São Paulo: Atlas, 2004.

JORION, P. **Value at risk**. Nova York: Wiley, 1997.

MAIA, M. S. *et al.* **Contribuição do sistema de controle interno para a excelência corporativa**. *Revista Universo Contábil / FURB*, Blumenau, v. 1, n. 01, p. 54-70, jan./abr. 2005.

NIYAMA, Jorge Katsumi; GOMES, Amaro L. Oliveira. Contribuição ao aperfeiçoamento dos procedimentos de evidenciação contábil aplicáveis às demonstrações financeiras de bancos e instituições assemelhadas. **Anais...** XV Congresso Brasileiro de Contabilidade, Brasília, 2006.

NYSE Marke Trac (New York Stock Exchange). Acesso em 19/09/2008. http://www.nyse.com/about/listed/lc_all_region_4.html?ListedComp=All&country=7&start=1&startlist=1&item=1&prev=clicked&firsttime=done&default=1

QUINTEIRO, L. G. L. A relação entre a evidenciação de informações contábeis e a volatilidade dos retornos das ações no Brasil. In: CLADEA, 39., 2004, República Dominicana. **Anais...** República Dominicana: CLADEA, 2004. CD-ROM.

RAMALHO, V. C. V. S. **O discurso da imprensa brasileira sobre a invasão anglo-saxônica ao Iraque.** 2005. 194 f. Dissertação (Mestrado em Linguística) - Universidade de Brasília, Brasília, 2005.

RAMAMOORTI, Sridhar; WEIDENMIER, Márcia. **Is close for ERM? The Internal Auditor.** Altamonte, v. 63, n. 2, p. 45-51, Apr. 2006.

SHENKIR, William G.; WALKER, Paul L. *Administration of risk of enterprise and the strategy-risk-focused organization.* **Cost Management.** Boston, v. 20, n. 3, p. 32-39, May/Jun. 2001.

SILVA, Antonio Manuel B. A gestão de risco. **Revista Auditoria Interna.** Lisboa, ano 6, n. 21, p. 8-12, jul/ago. 2005.

SILVA, José Pereira da. **Gestão e Análise de Risco de Crédito.** São Paulo: Atlas, 2004.

SILVA, C. A. T.; RODRIGUES, F. F.; ABREU, R. L. Análise dos relatórios de administração das companhias abertas brasileiras: um estudo do exercício social de 2002. In: ENANPAD, 28., 2004, Curitiba. **Anais...** Rio de Janeiro: ANPAD, 2004. CD-ROM.

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 fls. Dissertação de Mestrado, Universidade Regional de Blumenau, Blumenau.