



Revista de Administração e Contabilidade

Volume 10, número 2

Feira de Santana, maio/agosto 2018, p.32 – 49

ISSN: 2177-8426

DIRECIONADORES DO ENTERPRISE RISK MANAGEMENT EM EMPRESAS NÃO-FINANCEIRAS BRASILEIRAS: PERCEPÇÃO DOS GESTORES DE RISCOS E CONTROLLERS.

**Rodrigo Silva de Souza
Sônia Maria da Silva Gomes
Gilca Garcia de Oliveira
Adriano Leal Bruni**

RESUMO

Esta pesquisa objetivou identificar os direcionadores da gestão de riscos corporativos de empresas não financeiras brasileiras. A amostra foi composta por 56 empresas não financeiras listadas na base de dados das 500 Maiores e Melhores Empresas Brasileiras. Utilizou-se como instrumento de coleta de dados um questionário que foi enviado para gestores de riscos e ou *controllers* de tais organizações. Os dados foram tabulados por meio da estatística descritiva. Os resultados da pesquisa indicam que as empresas estudadas operam em um ambiente de grande incerteza e competitividade. Além disso, reconhecem que a gestão de riscos deve evitar ameaças e maximizar oportunidade e são influenciadas pelos *stakeholders*. Desta forma, os resultados obtidos demonstram que os principais direcionadores da gestão de riscos em empresas não financeiras são a regulação, demandas de *stakeholders* e competitividade nos negócios.

Palavras-chave: Gestão de Riscos Corporativos; Empresas Não-Financeiras; Direcionadores de Gestão de Riscos.

1 INTRODUÇÃO

A gestão de riscos empresariais, ou *Enterprise Risk Management* (ERM), tem atraído a atenção de profissionais de gestão de riscos e acadêmicos em todo o mundo. Ao contrário da tradicional abordagem de gestão de riscos corporativos organizada em "silos", o ERM permite que as empresas se beneficiem de uma abordagem integrada para a gestão de riscos que desloca o foco deste gerenciamento de um caráter defensivo, para um enfoque cada vez mais ofensivo e estratégico.

A regulação do ERM foi desenvolvida a partir do preceito de governança corporativa do COSO (2004), que propõe um modelo para identificação, avaliação e evidenciação dos

riscos. Todavia, sob uma perspectiva de controle gerencial, esse modelo apresenta limitações, por exemplo, por ignorar dimensões político-sociais desta identificação e análise. Logo, a regulação apresenta uma abordagem fragmentada, *ad hoc* e específica.

No entanto, o novo paradigma do ERM propõe uma gestão de risco integrada, ou seja, em coordenação com a administração de nível sênior, os agentes da organização visualizam a gestão de riscos como parte de seu trabalho. O processo de gerenciamento de risco é permanente e contínuo. Outro aspecto importante é que os riscos são compreendidos como oportunidades de negócios e não apenas como uma ameaça. Essa concepção de ERM tornou-se quase sinônimo de uma boa gestão e é vista atualmente como de uma garantia externa da capacidade de uma empresa para sustentar um padrão viável de comportamento.

As pesquisas empíricas indicam que as práticas de gestão de riscos sofrem influência de direcionadores externos e internos. A regulamentação, principalmente, para organizações financeiras, exige a evidenciação de categorias específicas de riscos. Além disso, os posicionamentos dos *stakeholders* preconizam que a adoção de tais práticas demonstra uma maior solidez para as atividades de uma empresa.

A fim de compreender quais direcionadores influenciam as práticas de gestão de riscos, esta pesquisa procura responder a seguinte pergunta: Quais direcionadores impactam as práticas de gestão de riscos corporativos das empresas não financeiras brasileiras?

Nesse sentido, o objetivo deste trabalho é identificar direcionadores que impactam as práticas de gestão de riscos das empresas não financeiras brasileiras. Discussões acerca da gestão de riscos nas empresas não-financeiras ainda são incipientes (PARISI; GUIMARÃES; PEREIRA, 2006) e há poucas pesquisas sobre os fatores associados com a implementação do ERM (BEASLEY, CLUNE, HERMANSON, 2005). De tal forma, a identificação dos direcionadores que impactam na adoção de práticas de gestão de riscos fortalece as discussões teóricas existentes sobre a relação entre gestão de riscos e desempenho organizacional e como instrumento de legitimidade.

Esse trabalho foi estruturado em cinco seções. A primeira corresponde à introdução já realizada, seguida por uma breve explanação sobre a gestão de riscos corporativos. A terceira parte desta pesquisa descreve a metodologia adotada. A partir disso são apresentados os resultados e as conclusões desta investigação.

2 GESTÃO DE RISCOS CORPORATIVOS

O conceito de risco remete a aspectos relacionados às consequências negativas de uma ação e à quantificação probabilística de sua materialização (KNIGHT, 1921). Desta forma, a diferença entre os riscos e as incertezas está exatamente na possibilidade de quantificação do primeiro.

Contudo, quando o risco é tratado fora do sistema financeiro por organizações que operam em outros setores a modelagem torna-se mais complexa e inacessível. O risco de um projeto vem de várias fontes, incluindo o projeto em si, a concorrência, as mudanças na indústria, considerações internacionais e macroeconômicas. Além disso, o risco industrial pode ser caracterizado pelos riscos de tecnologia, legal e os de commodities que podem impactar a rentabilidade de um projeto (DAMORADAN, 2001).

O gerenciamento de riscos é fundamental no ambiente global e dinâmico de hoje. Nos últimos anos, entretanto, uma mudança de paradigma vem ocorrendo na forma como o

risco é administrado. Essa nova concepção de gestão de riscos corporativos foi sistematizada por Barton, Shenkin e Walker (2002) como um novo paradigma, porque em vez de olhar para a gestão de riscos sob uma perspectiva baseada em silos, a tendência é ter uma visão holística e integrada desse gerenciamento.

O novo paradigma rompe a ideia fragmentada e padronizada e propõe uma visão global e compartilhada por todos os agentes da entidade sobre a importância da gestão de riscos em todas as atividades. Além disso, sob esse prisma o processo de gerenciamento de risco é permanente, contínuo e não somente reativo. Outro aspecto importante é que os riscos são compreendidos como oportunidades de negócios e não apenas como uma ameaça. Assim, os riscos ponderados no ERM seriam mais amplos que os mensurados financeiramente ou focados somente nas perdas, de maneira que fossem consideradas todas as possíveis ameaças e oportunidades presentes nas atividades de uma organização.

O monitoramento contínuo é um aspecto especialmente importante de qualquer processo de gestão de risco. A natureza das atividades de uma empresa é passível de sofrer mudanças rápidas devido a inovações de produto e de mercado e a dependência de alguns produtos com redes abertas como a Internet (MARSHALL, 2002).

Inúmeros são os direcionadores que podem influenciar as práticas de gerenciamento de riscos de uma organização. Collier, Berry e Burke (2007) realizaram uma pesquisa tipo *survey* com 333 respondentes do Reino Unido, membros do CIMA (*Chartered Institute of Management Accountants*), diretores financeiros de empresas listadas na FTSE (Bolsa de Valores de Londres) e executivos de pequenas e médias empresas. Essa pesquisa teve o propósito de compreender os direcionadores e as práticas de gestão de risco e as consequências para o desempenho das organizações. Os fatores exógenos considerados foram incertezas percebidas no ambiente e a regulação externa, já os fatores endógenos foram: o perfil de risco e a ponderação dos riscos nos planejamentos. Vale salientar que cada um destes fatores foi desdobrado em outras variáveis.

A partir de considerações de Collier, Berry e Burke (2007), suspeita-se que as práticas de gestão de riscos sejam uma função do grau de intensidade da competitividade no setor e das incertezas presentes neste. Portanto, espera-se que quanto maior o grau de incerteza do ambiente, mais complexas e avançadas sejam as práticas de gestão de riscos. Os resultados apontam que apesar de o ambiente empresarial competitivo ter sido um fator contributivo para o desenvolvimento da gestão de riscos, o catalisador principal tem sido a necessidade legal de tratar questões da governança corporativa.

Trapp e Corrar (2005) investigaram a avaliação e o gerenciamento do risco operacional em uma instituição financeira nacional de grande porte, detectando os instrumentos de mensuração e análise e o estágio de desenvolvimento desta gestão. Os resultados sugerem que o Banco pesquisado se encontra em estágio intermediário na administração dos riscos operacionais, contudo, está desenvolvendo técnicas e processos tanto para se adequar às exigências dos órgãos supervisores, quanto para a melhoria de seus resultados.

A relação gestão de riscos e melhoria de desempenho é apresentada constantemente nas regulações. Gordon, Loeb e Tseng (2009) procuraram analisar empiricamente o argumento de que o ERM está relacionado com a performance empresarial. Foram analisadas 112 empresas dos EUA que evidenciavam atividades de ERM na *US Security and Exchange Commission* (SEC). Os resultados encontrados confirmam a relação positiva entre

ERM e desempenho. No entanto, esta relação depende da compatibilidade entre o ERM e variáveis como: a incerteza ambiental, a concorrência da indústria, tamanho da empresa, a complexidade da empresa e acompanhamento por parte da diretoria.

Inúmeras são as influências para a adoção da gestão de riscos. Beasley, Clune, Hermanson (2005) investigaram os fatores associados com a implantação do ERM em empresa dos EUA e organizações internacionais. Os resultados sugerem que o conselho de gestão e de liderança sênior de ERM é essencial para a implantação do ERM mais extensa, e outras características organizacionais, tais como tamanho, tipo de auditoria, setor industrial e país de domicílio também ajudam a explicar o grau de execução do ERM.

Hoyt e Liebenberg (2011) avaliaram em seguradoras dos EUA em que medida as empresas têm implementado programas específicos de ERM e as implicações que essa adoção teve para o valor das empresas. Eles encontraram que o ERM está positivamente relacionado a fatores como tamanho da empresa e propriedade institucional, e negativamente relacionada com a utilização de refinanciamento, alavancagem e falta de transparência nos ativos. Também, foi evidenciada a relação positiva entre o valor da empresa e o uso de ERM.

A maturidade da gestão de riscos é apontada como um vetor importante para melhores tomadas de decisão, porém, essa evolução parece ser algo específico em cada organização e setor. Arena, Arbonaldi e Azzero (2010) realizaram um estudo sobre as variações organizacionais do ERM através de um estudo longitudinal de casos múltiplos, utilizando dados recolhidos ao longo de um período de 7 anos (de 2002 a 2008) em três empresas. Os resultados contribuem para a compreensão do ERM como prática, revelando sua trajetória evolutiva com as organizações, uma vez que encontra lógicas pré-existentes, e como ambas são formadas por percepções de risco, especialistas e tecnologias. Conclui-se que a dinâmica do ERM depende de especificidades do setor (por exemplo, organizações com alta credibilidade) e as características das empresas individuais.

A gestão de riscos também sofre influências internas ao seu exercício. Entre elas o COSO (2004) preconiza que o ambiente interno estabelece a base para a forma como o risco é percebido e para o apetite organizacional ao risco, consequentemente, os objetivos organizacionais devem ser coerentes com o apetite organizacional ao risco. Por isso, as informações precisam eficazmente ser capturadas e comunicadas como base para a gestão de riscos.

Um problema, segundo Power (2009), é que essa concepção de "apetite ao risco", predominantemente, centrada sobre o capital próprio, ao invés de comportamento humano, é uma fonte importante da "falha intelectual" no âmbito desse modelo. Segundo o autor, embora, o COSO (2004) preveja a possibilidade de entendimentos "qualitativos" do apetite de risco, a concepção dominante é a de uma referência quantitativa, como alvo de um nível de capital financeiro que deve ser mantido.

Power (2009) afirma que o COSO e textos similares de gestão de riscos presumem que o apetite ao risco pode ser inequivocamente conhecido e compreendido pelas organizações e os indivíduos dentro delas. No entanto, tal presunção desconsidera os estudos comportamentais que sugerem que as decisões em face de risco estão sujeitas à elaboração e preconceitos, como os elencados por, March e Shapira em 1987.

Embora o homem seja um ser racional, sua racionalidade é limitada. Muitas vezes, inconscientemente, as pessoas tomam decisões através de atalhos cognitivos. Esses atalhos,

ou vieses cognitivos, podem levar o indivíduo a tomar decisões incongruentes, visto que nem sempre é possível analisar todas as informações disponíveis antes da tomada de decisão. Isso os leva a incorrer em falhas cognitivas (TVERSKY; KAHNEMAN, 1986, HILLSON, 2003, CHAPMAN; WARD, 2003, RICCIARDI, 2004, GOTO, 2007, HILLSON; MURRAY-WEBTER, 2007).

Portanto, é preciso considerar como as pessoas percebem os riscos, visto que esta percepção influenciará no seu comportamento. Desta forma, Adams (2009) apresenta um modelo baseado na teoria da compensação dos riscos para explicar a circularidade das relações que frustram o desenvolvimento das medidas objetivas do risco, conforme pode ser visualizado na Figura 1.

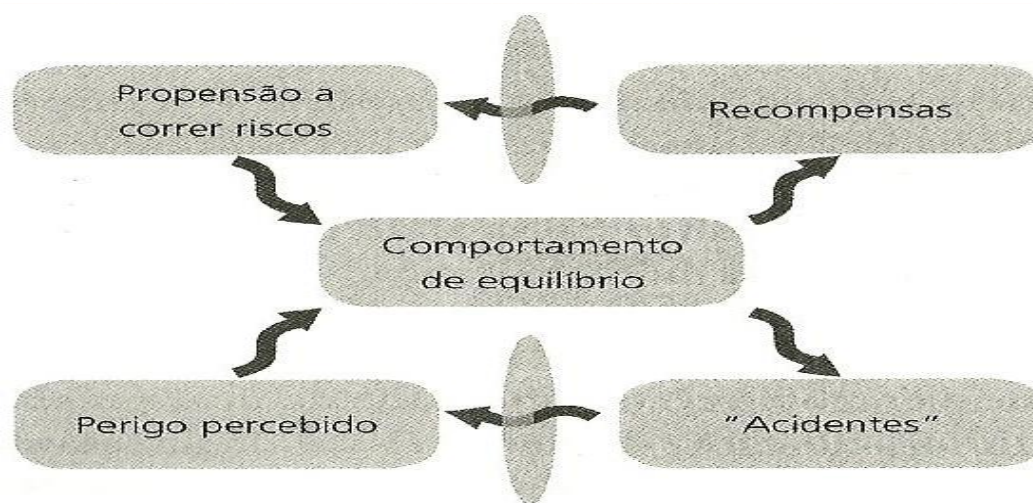


Figura 1 – Filtros de Percepção para o Ponderação de Riscos

Fonte: Adams (2009)

Segundo Adams (2009), todos têm propensão a correr riscos, mas essa disposição varia de um indivíduo para o outro. De tal modo que o apetite ao risco será influenciado pelas possíveis recompensas obtidas quando se corre um risco. No entanto, as percepções do risco serão influenciadas pelas possíveis recompensas e perdas em acidentes anteriores. Sendo as decisões individuais realizadas através da ponderação desses aspectos, que determinaram o comportamento de cada indivíduo.

Se diferentes indivíduos apresentam diferentes reações quando confrontados com os mesmos eventos, nos quais estão presentes riscos e incertezas, então, a realidade passa por filtros individuais. Contudo, Adams (2009) afirma que esses filtros são mutáveis e representados por paradigmas, ou mitos sobre a natureza, de cada pessoa.

Outro problema relevante neste contexto são os problemas evidenciados pela Teoria da Agência e pela Assimetria de Informação, que também estão presentes na gestão de riscos. Kaplan et al. (2009) afirmam que quanto mais incentivos ao desempenho de curto prazo, mais encorajados serão os gestores a assumir elevados graus de risco para gerar retornos elevados, o chamado problema de risco moral.

Observa-se que o ERM pode variar de práticas calculista, significado cultural e nível de integração (MIKES, 2005, 2009, POWER, 2007, 2009). Porém, Power (2009) alerta para o perigo de implantar o ERM como o mecanismo de *compliance* e não de gestão integrada de

processos e de tomada de decisão. Em pesquisa realizada com CEOs de todos os continentes a PricewaterhouseCoopers (2004) confirma que o ERM é geralmente visto como um dispositivo de prestação de contas externas, que não tem impacto sobre a tomada de decisão e operações.

Bruno–Britz (2009) argumenta que, para o ERM ser eficaz, as empresas devem olhar para além da tecnologia e estabelecer uma cultura de gestão de risco em toda a organização. O ERM deve permear as práticas existentes e o comportamento individual dos gestores nas decisões cotidianas (STANDARD & POOR, 2008).

A Towers Perrin (2008), a partir de *survey* realizado com gestores de riscos e diretores financeiros de companhias de seguro em todo o mundo, evidenciou que (1) a incorporação do ERM está sendo um grande desafio para essas empresas, principalmente, na utilização do capital econômico no processo de tomada de decisão e gestão de desempenho, (2) o ERM está influenciando nas decisões como a alteração de negócios-chave, incluindo aspectos como estratégia e apetite de risco, estratégias de ativos e preços do produto, (3) normas para a mensuração do capital econômico têm surgido, (4) a gestão de riscos operacionais continua sendo um ponto deficitário, (5) o tamanho é importante, seguradoras maiores apresentam processos significativamente mais avançados na maioria dos aspectos da implementação do ERM e procuram cada vez mais obter vantagem competitiva através dele, e (6) seguradoras européias estão mais bem posicionadas que seguradoras americanas.

As pesquisas sobre Gestão de Riscos focam principalmente as empresas financeiras por conta da exigência regulamentar que impõe a utilização da Gestão de Riscos nesse ambiente. No entanto, as atividades das empresas não-financeiras diferenciam-se das atividades das instituições financeiras, principalmente no que tange à liquidez dos ativos. As empresas não financeiras detêm ativos de longo prazo como fábricas, máquinas e equipamentos, que apresentam liquidez diferenciada da carteira de uma instituição financeira. Portanto, o modelo adotado precisa ser outro visto que os riscos nas empresas não-financeiras não se restringem somente ao fluxo operacional e financeiro dessas empresas.

Parisi, Guimarães e Pereira (2006) analisaram, por meio de questionários enviados a gestores de riscos ou *controllers*, as práticas de gestão de riscos em empresas não financeiras localizadas em São Paulo. Os resultados obtidos permitiram concluir que a gestão de riscos faz parte da realidade dessas empresas seja por imposição legal ou por importância gerencial, dando a sua contribuição ao processo decisório por meio de seus instrumentos.

A dissociação da realidade organizacional, juntamente com sua conotação legitimadora, levou o ERM a ser aplicado às diferentes abordagens (MIKES, 2005, 2009; POWER, 2007), levantando a questão do que seria o ERM e o que ele se tornou na prática. A questão do ERM ser um instrumento de legitimidade permanece inexplorada (GEPHART ET AL, 2009; POWER, 2009), especialmente em empresas não-financeiras. Há a possibilidade de que as empresas implantem ERM apenas como um dispositivo de conformidade, ou como atividade autônoma de controle interno, mas sem assimilá-lo mais estreitamente nos processos empresariais. Por isso, a importância dessa pesquisa.

O ERM pretende ser um benefício para a gestão, permeando a maneira pela qual cada gerente toma decisões cotidianas. Inserido no domínio do controle interno, tende a enfatizar os valores do cumprimento da regulamentação e a prestação de contas

externas. Porém, usualmente essa perspectiva tem sido reduzida a um item adicional para o controle interno e de conformidade com as regulamentações externas (BOWLING; RIEGER, 2005; BRUCE, 2005; MARTIN; POWER, 2007).

Os resultados da pesquisa realizada por Collier, Berry e Burke (2007) sugerem que a gestão do risco foi impulsionada por uma resposta institucional aos pedidos de melhoria de governança corporativa e pode refletir tanto a proteção, quanto oportunidades econômicas. Os direcionadores externos das práticas de gestão de risco, ao invés de intensidade da competitiva, risco ou incerteza, foram os agentes externos e as demandas dos reguladores e de legislação, promulgada por meio de conselhos de administração, que eram susceptíveis de exercer influência sobre as políticas e os métodos adotados para a gestão de riscos.

3 METODOLOGIA

O objetivo desta pesquisa é identificar direcionadores que impactam as práticas de gestão de riscos das empresas não financeiras brasileiras com o propósito de atingir esse objetivo foi realizada uma pesquisa do tipo *survey*.

A população escolhida para investigação foi o conjunto de empresas brasileiras cadastradas na base das 500 maiores e melhores da Revista Exame. Dessa forma, definiu-se como universo amostral as empresas nacionais listadas nessa base totalizando 500 entidade.

A amostra obtida na presente pesquisa pode ser caracterizada como não-probabilística, já que a seleção dos elementos da população para compor a amostra dependeu, ao menos em parte, do julgamento do pesquisador (MATTAR, 1996). Dos 500 questionários enviados por *e-mail*, 59 questionários retornaram respondidos. Porém, um deles só foi respondido de forma incipiente, o que invalidou sua utilização. Sendo assim, a mostra desta pesquisa foi composta de 58 respondentes que representam 65 empresas. Fato justificado pela participação societária de algumas empresas dessa amostra em outras empresas da lista da Exame, mas com a gestão de riscos centralizada.

Nesse processo, é importante ressaltar que ligações telefônicas foram realizadas para um total de aproximadamente 200 empresas, sendo que, em muitos casos, as respostas para não atender a solicitação da pesquisa foram a falta de tempo ou o fato de proibições internas na empresa quanto a participar em pesquisas.

Inicialmente, realizado um estudo de normalidade dos dados a partir do Teste de Kolmogorov-Smirnof em todos os dados. Bruni (2009) afirma que esse teste busca analisar se a função de distribuição cumulativa observada de uma variável obedece a uma função teórica específica, conhecida como Curva de Gauss.

3.1 Instrumento de Coleta de Dados

O instrumento de coleta de dados usado foi o questionário desenvolvido Collier, Berry e Burke (2007) com escala Likert de 1 a 5. As perguntas do questionário foram divididas em direcionadores externos: incertezas percebidas no ambiente e a regulação externa; e internos: o perfil de risco e a ponderação dos riscos nos planejamentos. O fator perfil de riscos do indivíduo e da organização foi diagnosticado de acordo com a propensão pessoal a correr riscos, propensão organizacional a correr riscos, perfil de riscos da organização e a compreensão desta a correr riscos, assim como sobre a percepção pessoal de gestores e *controllers* quanto aos objetivos da gestão de riscos.

Já o fator, incerteza percebida no ambiente, foi diagnosticado de acordo com o nível

e a extensão de fatores como: intensidade da competitividade, incertezas percebidas no setor, o nível de riscos enfrentados pela organização, o nível de riscos do setor. Buscou-se verificar quando na formulação de planos estratégicos, orçamento, planos operacionais, gestão de projetos, eventos isolados (por exemplo, fusões) e investimentos de capital há a consideração dos riscos e em que extensão esses riscos são identificados e apurados. Esses foram os elementos considerados no item procedimentos de apoio, sendo o nível de riscos considerados nos planejamentos utilizados como um fator determinante do grau em que os riscos eram ponderados nestas atividades

A regulação externa, utilizada como um dos direcionadores para a gestão de risco, foi ponderada com base na legislação (incluindo normas do BACEN, CVM, BIS e SOX), comitês regulatórios, expectativas de acionistas e analistas, a competitividade do ambiente de negócios, influência da demanda de clientes e alta administração.

Segundo Collier, Berry e Burke (2007), as práticas de gestão de riscos são também uma função do perfil de riscos da organização. Este aspecto foi inferido a partir do grau em a gestão de riscos da organização foi concebida para tirar proveito do risco como oportunidade (uma racionalidade econômica e de governança corporativa) e o grau em que a gestão de riscos organizacional foi projetada para fornecer proteção contra os riscos (lógica regulamentada).

A partir da tabulação dos dados, verificou-se a existência de alguns dados ausentes ou missing values. Caso não fossem devidamente tratados ou simplesmente excluídos desta base de dados, os *missing values* inviabilizariam a utilização de 26 respostas, representando uma perda de 44,83% da amostra obtida nesta pesquisa. Sendo assim, optou-se seguindo recomendações de Saunders et al. (2006) pela utilização de do tratamento estatístico de imputação de dados com base nas médias para esses casos.

Os dados ausentes desta análise encontravam-se dentro do limite para a aplicação deste método, menores que 5% ou 20% em cada variável analisada, conforme estabelecido, respectivamente, por Tabachnick e Fidell (1983) e Little e Rubin (2002). Saunders et al. (2006) demonstram em sua pesquisa que a perda de poder estatístico usando supressão de dados é claramente demonstrada pela diminuição no tamanho da amostra. Sendo que todos os outros métodos de imputação são capazes de reter todos os casos e maximizar o poder estatístico, uma consideração importante, especialmente com pequenos conjuntos de dados.

4 RESULTADOS DA PESQUISA

4.1 Caracterização da Amostra

A Tabela 1 mostra os oitos setores de atividade econômicos das empresas participantes desta pesquisa. O grupo de maior representatividade é do setor de Energia, Água e Saneamento e outros, 24,14%, seguido do setor de Manufatura e Construção, com 17,24%. Os setores de Telecomunicações e Mídia e Serviços representaram 5,17%.

Tabela 1 – Setor de Atividade da Empresa

Setor	Frequência	Proporção	Total Acumulado
Energia, Água ou Saneamento	14	24,14%	24,14%

Manufatura e Construção	10	17,24%	41,38%
Varejo e Distribuição	5	8,62%	50,00%
Transportes e Bens de Consumo	5	8,62%	58,62%
Óleo e Gás	4	6,90%	65,52%
Serviços	3	5,17%	70,69%
Telecomunicações e Mídia	3	5,17%	75,86%
Outros	14	24,14%	100,00%
Total	58	100,00%	

Fonte: Dados da Pesquisa

4.2 Direcionadores da Gestão de Riscos

As variáveis analisadas neste trabalho foram divididas em blocos. Essa segmentação foi utilizada para facilitar a compreensão de cada variável no contexto desse trabalho. Desta forma, foram considerados como direcionadores da gestão de riscos os elementos: incerteza e riscos do ambiente, influências externas, perfil de risco da organização e pessoal, percepção quanto ao papel da gestão de riscos na organização e para os indivíduos, nível de envolvimento individual, da contabilidade e dos *stakeholders* nesse gerenciamento.

4.3.1. Incerteza e Riscos do Ambiente

Conforme, salientaram Gordon, Loeb e Tseng (2009) o desempenho do ERM depende da incerteza ambiental e concorrência da indústria. A partir da Tabela 2, verifica-se que o nível de incertezas e riscos presentes no ambiente de negócios, das 500 Maiores e Melhores Empresas do Brasil, é alto. A maior influência para este grau de incertezas e riscos foi a intensidade da competitividade do setor destas empresas com média igual a 3,724.

Tabela 2 – Nível de Incertezas e Riscos do Ambiente

Questionamento	N	Média	Desvio
a) Intensidade da competitividade em seu setor	58	3,724	1,121
b) Incertezas no ambiente do seu setor	58	3,414	1,009
c) Nível de riscos enfrentados por sua organização	58	3,500	0,941
d) Nível de riscos no seu setor	58	3,298	0,917

Fonte: Dados da Pesquisa.

Além disso, a Tabela 3 demonstra uma tendência ainda maior para o aumento da intensidade de competitividade, nível de riscos enfrentados pela organização e presentes no setor de atividade das 500 Maiores e Melhores Empresas do Brasil com médias, respectivamente, iguais a 4,086, 3,845 e 3,759. Portanto, maior do que a média esperada de 3,000.

Tabela 3 – Variação de Incertezas e Riscos do Ambiente

Questionamento	N	Média	Desvio
a) Intensidade da competitividade em seu setor	58	4,086	0,756

b) Incertezas no ambiente do seu setor	58	3,690	0,821
c) Nível de riscos enfrentados por sua organização	58	3,845	0,875
d) Nível de riscos no seu setor	58	3,759	0,757

Fonte: Dados da Pesquisa.

Portanto, as 500 Maiores e Melhores Empresas do Brasil operaram em um ambiente de forte competitividade e incertezas, enfrentando, por isso, altos níveis de riscos e incertezas. Esses resultados já eram esperados intuitivamente por essas empresas representarem um *benchmark* para o setor em que operam e manterem-se constantemente atentas a fatores que podem afetar a sua vantagem competitiva.

Hoyt e Liebenberg (2011) evidenciaram que a complexidade é positivamente relacionada com a utilização do ERM. Conforme preconizou Gordon, Loeb e Tseng (2009) o desempenho do ERM depende da incerteza ambiental e concorrência da indústria. Sendo assim, espera-se que essas organizações apresentem maiores níveis de maturidade da gestão de riscos.

4.3.2. Influências Externas à Gestão de Riscos

A gestão de riscos além de uma exigência regulamentar é, atualmente, requerida por *stakeholders* e representa um mecanismo de legitimidade (POWER, 2009) e de redução dos custos médios de capital. Assim, os respondentes foram questionados sobre seu nível de concordância ou discordância relacionado a influência de alguns fatores, conforme elencado abaixo, na Gestão de Riscos.

Tabela 4 – Influências externas à Gestão de Riscos

Questionamento	N	Médi a	Desvi o
a) Legislação (Incluindo normas do BACEN, CVM, BIS e SOX)	58	4,071	0,855
b) Entidades Regulatórias	58	3,914	0,942
c) Expectativas de acionistas e analistas	58	4,036	1,025
d) A competitividade do ambiente de negócios	58	3,911	0,843
e) Atender a demanda de clientes	58	3,704	0,764
f) Alta administração	58	4,127	0,860

Fonte: Dados da Pesquisa.

De acordo com a Tabela 4, verifica-se que existem várias pressões para a adoção de práticas de gestão de riscos nas empresas pesquisadas, visto que os fatores apresentaram médias maiores do que a média esperada de valor três. Entre os principais direcionadores que influem na gestão de riscos identifica-se a Alta Administração (4,127), Legislação (4,071) e expectativa dos acionistas e analistas (4,036). Seguidos pela influência de Entidades Regulatórias (3,914), Competitividade do ambiente de negócios (3,911) e Atendimento a Demanda de Clientes (3,704). Esses resultados ainda corroboram os encontrados pela Deloitte (2008) de que o regulamento e a pretensão de conformidade regulamentar parecem ser os principais direcionadores do ERM.

A Gestão de Riscos é percebida como uma resposta institucional para a melhoria da

governança corporativa. Centrada ainda sob um conceito de *compliance*, representando um mecanismo de legitimidade empresarial, conforme preconiza Power (2009) e ratificaram Collier, Berry e Burke (2007) em entrevistas com gestores.

Os resultados dessa pesquisa, corroboram os da pesquisa de Collier, Berry e Burke (2007) ao evidenciar que a gestão do risco foi impulsionada por uma resposta institucional aos pedidos de melhoria de governança corporativa. Portanto, os agentes externos e as demandas dos reguladores e da legislação exercem influência sobre as políticas e os métodos adotados para a gestão de riscos.

4.3.3. Perfis de Riscos

Os indivíduos apresentam diferentes percepções sobre os riscos dado um mesmo evento (TVERSKY; KAHNEMAN, 1986, HILLSON, 2003, CHAPMAN; WARD, 2003, RICCIARDI, 2004, GOTO, 2007, HILLSON; MURRAY-WEBTER, 2007). Essa divergência pode ser parcialmente explicada pelos filtros individuais utilizados na percepção dos riscos (ADAMS, 2009). Deste modo, o perfil de riscos de cada indivíduo pode impactar no ERM (HILLSON, 2003, RICCIARDI, 2004, GOTO, 2007, HILLSON; MURRAY-WEBTER, 2007, COLLIER; BERRY; BURKE, 2007).

Este bloco de perguntas analisou como a organização se posiciona quanto aos riscos enfrentados no seu negócio e suas percepções quanto ao papel da gestão de riscos. Além disso, verificou-se também o perfil de riscos dos respondentes.

Assim, verificou-se que as organizações brasileiras apresentam um perfil de riscos de (2,759), logo, abaixo da média esperada, conforme Tabela 5. Além disso, houve uma leve tendência de redução da disposição para correr riscos nos últimos anos.

Tabela 5- Perfil de Risco da Organização

Questionamento	N	Média	Desvio
1.2. Disposição de SUA ORGANIZAÇÃO para correr riscos	58	2,759	1,097
1.3. Disposição de SUA ORGANIZAÇÃO para correr riscos, nos últimos anos	58	2,810	0,999

Fonte: Dados da Pesquisa.

Na Tabela 6, verifica-se uma forte preponderância de aspectos ligados a gestão de riscos financeiros na percepção quanto ao papel da Gestão de Riscos, nas 500 Maiores e Melhores Empresas do Brasil. Em média, estas empresas apresentam a percepção de que a gestão de riscos deve evitar consequências negativas (4,397) e que a gestão de riscos deve ser fundamentada em sistemas de controle formal que identifiquem, gerenciem e reportem os riscos (4,569).

Tabela 6 – Percepção da Organização quanto ao Papel da Gestão de Riscos

Questionamento	N	Média	Desvio
a) A gestão de riscos deve evitar consequências	58	4,397	0,699

negativas			
b) A gestão de riscos deve alcançar consequências positivas	58	4,123	0,774
c) A gestão de riscos deve ser substanciada no julgamento pessoal	58	2,621	1,089
d) A gestão de riscos deve ser fundamentado em um sistema de controle formal que identifique, gerencie e reporte os riscos	58	4,569	0,534

Fonte: Dados da Pesquisa.

Contudo, observa-se que a média de empresas que acreditam que a gestão de riscos deve alcançar consequências positivas é alta (4,123). Esses resultados ratificam a concepção de gestão de riscos não somente centrada na redução de possíveis perdas, mas também da maximização de oportunidade de maiores retornos. Portanto, segundo Collier, Berry e Burke (2007) os gestores das empresas estudadas nesta pesquisa apresentaram uma “racionalidade econômica e de governança corporativa” e não restrita somente a “lógica regulamentada”.

Porém, constata-se que estas empresas ainda não acreditam que a gestão de riscos deve ser substanciada no julgamento pessoal (2,621). Isso demonstra a tendência da compreensão de que a percepção humana pode ser falha. Por isso, verifica-se a busca por sistemas de controle formal que identifiquem, gerenciem e reportem os riscos. Todavia, vale salientar que segundo Taleb, Goldstein e Spitznagel (2009) estes sistemas também podem ser falhos e apresentar perdas tão graves quanto as ocasionadas por vieses cognitivos.

Por outro lado, os dados da Tabela 7, demonstram que os gestores apresentam uma maior disposição para correr riscos (3,172) do que as empresas (2,759). Além disso, apresentam uma tendência um pouco maior para o aumento dessa disposição pessoal aos riscos nos últimos anos (3,155), quando comparados as suas empresas (2,810). Provavelmente, esse fato se deve a dinâmica profissional dos gestores de grandes corporações e a constante necessidade de lidar com mudanças nessa posição.

Tabela 7 – Perfil de Risco Pessoal

Questionamento	N	Média	Desvio
5.2 Disposição pessoal aos riscos	58	3,172	1,045
5.3 Disposição pessoal aos riscos, últimos anos	58	3,155	0,875

Fonte: Dados da Pesquisa.

De acordo com a Tabela 8, evidencia-se que a percepção pessoal quanto ao papel da Gestão de Riscos foi muito próxima da percepção da organização quanto a este papel. Assim, os respondentes em média acreditam que a Gestão de Riscos deve evitar consequências negativas (4,362) e alcançar consequências positivas (4,032). Em relação a fundamentação da gestão de riscos, verifica-se que o julgamento pessoal é desvalorizado (2,724), enquanto há uma grande valorização dos sistemas de controle formal (4,544), algo semelhante ao

observado no perfil das empresas.

Tabela 8 – Percepção Pessoal quanto ao Papel da Gestão de Riscos

Questionamento	N	Média	Desvio
a) Evitar conseqüências negativas	58	4,362	0,693
b) Alcançar conseqüências positivas	58	4,034	0,936
c) Ser substanciada no julgamento pessoal	58	2,724	1,005
d) Ser fundamentada em um sistema de controle formal que identifique, gerencie e reporte os riscos	57	4,544	0,532

Fonte: Dados da Pesquisa.

De acordo com Collier, Berry e Burke (2007), o risco foi percebido em um nível individual, tanto relacionado a geração de conseqüências positivas quanto para evitar efeitos negativos. Todavia, a gestão de risco organizacional na referida pesquisa também foi relatada como mais focada em evitar conseqüências negativas, ao invés de centrada para alcançar os objetivos organizacionais. Essa visão mais centrada na concepção de gestão de riscos tradicionalmente aceita pode impactar na percepção das oportunidades geradas pela ERM.

4.3.4. Nível de Envolvimento de *Stakeholders* com a Gestão de Risco

Um importante direcionador para a Gestão de Riscos são as pressões exercidas por *stakeholders*. De acordo com a Tabela 9, o nível de envolvimento dos diversos *stakeholders* com a Gestão de Riscos está acima da média esperada. Dentre os mais envolvidos estão os Acionistas e Analistas (4,055) e Bancos e Financiadores (3,782). Portanto, os principais agentes impactantes na concessão de capital para as organizações estão envolvidos com o gerenciamento de riscos. Porém, agentes como Clientes (3,273) e Fornecedores (3,236) também apresentam um alto envolvimento na gestão de riscos.

Tabela 9 – Nível de Envolvimento de *Stakeholders* com a Gestão de Riscos

Questionamento	N	Média	Desvio
a) Acionistas e Analistas	58	4,055	0,825
b) Fornecedores	58	3,236	0,973
c) Clientes	58	3,273	0,963
d) Bancos e Financiadores	58	3,782	0,892

Fonte: Dados da Pesquisa.

A partir dos resultados obtidos por Collier, Berry e Burke (2007), verifica-se que o nível de envolvimento de *stakeholders* nesta investigação foram maiores do que os encontrados pela pesquisa destes autores. Apesar disso, o envolvimento dos respondentes com a Gestão de Riscos ainda é muito baixo (1,966), conforme Tabela 10 abaixo.

Tabela 10 – Nível de Envolvimento Pessoal com a Gestão de Riscos

Questionamento	N	Média	Desvio
		a	o

5.6a Envolvimento individual com a GR	58	1,96 6	0,936
5.6b Envolvimento individual com a GR, últimos anos	58	2,36 2	0,986

Fonte: Dados da Pesquisa.

A Tabela 11 demonstra que o nível de envolvimento da contabilidade com a gestão de riscos ainda é muito baixo (1,983). Esses resultados corroboram os encontrados na tese de doutorado de Borinelli (2006), que procurou sistematizar o conhecimento teórico sobre controladoria por meio de uma análise crítica sobre a literatura existente numa estrutura teórica e ratificou a função gestão de riscos na controladoria, porém, evidenciou que este papel muitas vezes é secundário. Além disso, verifica-se que o nível de envolvimento da contabilidade com a Gestão de Riscos não tem aumentado (2,552), abaixo da média esperada, representando uma tendência decrescente.

Tabela 11 – Nível de Envolvimento da Contabilidade com a Gestão de Riscos

Questionamento	N	Média	Desvio
1.9a Nível de envolvimento da contabilidade	58	1,983	0,888
1.9b Nível de envolvimento da contabilidade, últimos anos	58	2,552	0,753

Fonte: Dados da Pesquisa.

Esse distanciamento da contabilidade e da gestão de riscos já haviam sido evidenciados por Collier, Berry e Burke (2007). Eles encontraram pouca integração entre contabilidade gerencial e gestão de riscos. Além disso, os contabilistas de gestão, na esmagadora maioria das organizações, estão sendo marginalizados em relação à gestão de risco. Apesar de, na referida pesquisa, os entrevistados do CIMA considerarem que os contabilistas de gestão deveriam ter mais participação na gestão dos riscos, esta não é uma opinião partilhada por outros entrevistados.

Collier, Berry e Burke (2007) identificaram que os contadores gerenciais na maioria das organizações têm ocupado posições marginais em relação a Gestão de Riscos. Eles encontraram também, a partir de entrevistas, que o conjunto de competências apresentadas por contadores gerenciais não são adequadas para uma maior participação na gestão de riscos, apesar destes demonstrarem habilidades analíticas e de modelagem essenciais para o apoio à gestão de riscos.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A fim de fornecer a orientação básica para as atividades da organização na prossecução da sua missão, as empresas definem seus objetivos e selecionam estratégias para alcançá-los. Porém, a estratégia escolhida para atingir esses objetivos corporativos incorpora um perfil de risco, determinado por diversos fatores externos e internos, tangíveis e intangíveis, que podem ter um impacto sobre as atividades, processos e recursos escolhidos para implementar a estratégia. Isso faz com que os resultados das atividades de uma empresa muitas vezes se afastem daqueles previamente estabelecidos em seus objetivos corporativos.

A medida que os resultados da estratégia corporativa podem diferir dos especificados em seus objetivos corporativos, ou na medida em que não cumpram estes objetivos identifica-se o risco corporativo (como consequências negativas). Porém, exatamente por conta das incertezas presentes em qualquer previsão, a assunção de riscos podem também significar expectativas de grandes retornos, representando o risco como possíveis consequências positivas.

Considerada como um instrumento para a melhoria de desempenho e maximização do valor do mercado das organizações, a gestão de riscos é requerida por regulamentações de cada setor e também valorizada por *stakeholders*. Sendo assim, o objetivo deste trabalho foi identificar os principais direcionadores da gestão de riscos corporativos nas empresas não financeiras brasileiras. Para isso foi utilizado um questionário, enviado a gestores ligados a função de gerenciamento de riscos nas organizações não financeiras listadas entre as 500 Maiores e Melhores da Revista Exame. Foram obtidas 58 respostas, as quais foram analisadas com base em estatísticas descritivas.

As análises permitiram identificar os principais direcionadores do gerenciamento de riscos nas 500 Maiores e Melhores Organizações não financeiras brasileiras. Evidenciou-se que essa gestão é influenciada, principalmente, por fatores externos como: regulação, demandas de stakeholders e competitividade nos negócios, que apresentaram médias acima da média esperada.

Futuras pesquisas poderiam comparar os resultados desta pesquisa com informações de organizações do setor financeiro. A comparação das práticas utilizadas por instituições financeiras e as que adotam esse modelo de gestão de forma voluntária, pode comprovar tanto a influência quanto a importância da regulamentação para a eficiência das organizações. Também poderia ser explorada a correlação entre as práticas de gestão de riscos adotadas pelas empresas com outras variáveis como: tamanho da organização, setor de atividade e informações evidenciadas em relatórios de administração.

REFERENCIAS

ADAMS, John. **Risco**. Tradução de Lenita Rimoli Esteves. São Paulo: Editora Senac São Paulo, 2009.

ALMEIDA, Alda Rosana; BOTELHO, Delane. **Construção de Questionários**. In: BOTELHO, Delane; ZOUAIN, Deborah Moraes. Pesquisa Quantitativa em Administração. São Paulo: Atlas, 2006.

ARENA, Marika; ARNABOLDI, Michela; AZZONE, Giovanni. The organizational dynamics of Enterprise Risk Management. **Accounting, Organizations and Society**, 35, 659–675, 2010.

BARTON, Thomas L., SHENKIR, William G.; WALKER, Paul L. **Making Enterprise Risk Management Pay Off: How Leading Companies Implement Risk Management**. New Jersey: Prentice Hall, 2002

BEASLEY M.S.; CLUNE R.; HERMANSON D.R. Enterprise risk management: An empirical

analysis of factors associated with the extent of implementation. **Journal of Accounting and Public Policy**. 24: 521 – 531, 2005.

BORINELLI, M. L. **Estrutura conceitual básica de controladoria: sistematização à luz da teoria e da prática**. São Paulo, 2006. Tese (Doutorado em Ciências Contábeis) - Programa de Pós-graduação em Ciências Contábeis, Departamento de Contabilidade e Atuária, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo.

BOWLING, B. M., RIEGER, L. Success factors for implementing *Enterprise Risk Management*. **Bank Accounting and Finance**, 18(3), 21–26, 2005.

BRUCE, R. Swift message on risk management. **Accountancy**, (April), 22, 2005.

BRUNI, Adriano Leal. **SPSS aplicado a pesquisa acadêmica**. São Paulo: Atlas, 2009.

BRUNO-BRITZ, M. The age of ERM. **Bank Systems & Technology**, 1(February), 20, 2009.

CHAPMAN, Chris; WARD, Stephen. Constructively simple estimating: A project management example. **Journal of the Operational Research Society**, 54(10), 1050–1058, 2003.

COLLIER, P, BERRY, A.J., BURKE, G. T. **Risk and management accounting: best practice guidelines for enterprise-wide internal control procedures**. Oxford: Elsevier, 2007.

COSO - Committee of Sponsoring Organisations of the Treadway Commission. **Enterprise Risk Management - Integrated Framework**: Executive Summary. 2004

DAMORADAN, Aswath. **Corporate Finance**. New York: John Wiley & Sons, 2001.

DELOITTE. **Perspectives on ERM and the Risk Intelligent Enterprise**: Enterprise Risk Management Benchmark Survey. Disponível em: <www.deloitte.com>. Acesso em: 15/11/2010.

GEPHART, R. P., VAN MAANEN, J., OBERLECHNER, T. Organizations and risk in late modernity. **Organization Studies**, 30 (02&03), 141–155, 2009.

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

GORDON, Lawrence A.; LOEB, Martin P.; TSENG, Chih-Yang. Enterprise Risk Management and firm performance: A contingency perspective. **Journal of Accounting and Public Policy**, v. 28(4), p. 301-327, July, 2009.

GOTO, Shigeyuki. The bounds of classical risk management and the importance of a behavioral approach. **Risk Management and Insurance Review**, Vol. 10, No. 2, p. 267-282, 2007.

HILLSON, D. A., & MURRAY-WEBSTER, R. **Understanding risk attitude**. Association for Project Management (APM), Yearbook 2006/2007.

HILLSON, David. **Effective opportunity management for projects**. New York: Marcel Dekker, 2003.

HOYT, R.E., LIEBENBERG, A.P. The value of Enterprise Risk Management. **Journal of Risk and Insurance**, Volume 78, Issue 4, pages 795–822, December 2011.

KAPLAN, Robert. S; MIKES, Anette; SIMONS, Robert; TUFANO, Peter; HOFMANN, Michael; CHAMPION, David. Managing Risk in the New World. **Harvard Business Review**, October, 2009.

KNIGHT, F. Risk, **Uncertainty and Profit**. Houghton Mifflin, Boston: MA, 1921.

LITTLE, R. J. A., RUBIN, D. B. **Statistical analysis with missing data**. 2 ed. New York: John Wiley & Sons, 2002.

MARSHALL, C. **Medindo e Gerenciando Riscos Operacionais em Instituições Financeiras**. São Paulo: Qualitymark, 2002.

MATTAR, Fauze N. **Pesquisa de marketing**. São Paulo: Atlas, 1996.

MARTIN, D., POWER, M. The end of *Enterprise Risk Management*. **Aeibrookings Joint Center for Regulatory Studies**, August, 2007.

MARTINS, Gilberto de Andrade. **Estatística Geral e Aplicada**. 2 Ed. São Paulo: Atlas, 2002.

MILLER, P., L. KURUNMÄKI, and T. O'LEARY. Accounting, hybrids and the management of risk. **Accounting, Organizations and Society**, 33, 9–21, 2008.

MIKES, A. **Enterprise Risk Management in action**. Centre for the analysis of risk and regulation (CARR) discussion paper report series no. 35, 2005.

_____. Risk management and calculative cultures. **Management Accounting Research**, 20(1), 18–40, 2009.

PARISI, Cláudio; GUIMARÃES, Iolanda do Couto; PEREIRA, Anísio Candido. **Análise das práticas de gestão de riscos nas empresas não financeiras de capital aberto da cidade de São Paulo: uma percepção dos gestores de riscos e controllers**. In: ENCONTRO DA ANPAD, 30.,2006, Salvador. Anais... Salvador, 2006. CD-ROM

PRICEWATERHOUSECOOPERS. **Managing risk: An assessment of CEO perspectives**. New York: PwC, 2004.

POWER, M. **Organized Uncertainty: Designing a World of Risk Management**. Oxford University Press: London, 2007.

POWER, M. The risk management of nothing. **Accounting, Organizations and Society**, 2009.

RICCIARDI, Victor. A Risk Perception Primer: A Narrative Research Review of the Risk Perception Literature in Behavioral Accounting and Behavioral Finance(July 20, 2004). Disponível em: <http://ssrn.com/abstract=566802>. Acesso em: 05/02/2013.

SAUNDERS, J., MORROW-HOWELL, N., SPITZNAGEL, E., DORK, P., PROCTOR, E., and PESCARINO, R. "Imputing Missing Data: A Comparison of Methods for Social Work Researchers," **Social Work Research**, Vol. 30(1), p. 19-31, 2006.

SCAPENS, R W., RYAN, B., THEOBALD, M. **Research Methods and Methodology in Accounting and Finance**. (2nd Edition). Thompson Learning: London, 2002.

STANDARD & POOR'S. **Request for comment: Enterprise Risk Management analysis for credit ratings of nonfinancial companies**, 2007. Disponível em: www.standardandpoors.com/ratingsdirect. Acesso em: 28/01/2013.

TABACHNICK, B. G., FIDELL, L. S. **Cleaning up your act: Screening data prior to analysis**. In B. G. Tabachnick & L. S. Fidell, *Using multivariate statistics*. New York: Harper & Row, 1983.

TALEB, Nassim N.; GOLDSTEIN, Daniel G.; SPITZNAGEL, Mark W. The Six Mistakes Executives Make in Risk Management. **Harvard Business Review**, Oct, 2009.

TOWERS PERRIN. **Embedding ERM — A Tough Nut to Crack: An ERM Update on the Global Insurance Industry**. 2008 Global Insurance Industry ERM Survey Report, 2008.

TRAPP, Adriana Cristina Garcia ; CORRAR, L. J. . Avaliação e gerenciamento do risco operacional no Brasil: análise de caso de uma instituição financeira de grande porte. **Revista Contabilidade & Finanças**, São Paulo, v. 1, n. 37, p. 24-36, 2005.

TVERSKY, A., KAHNEMAN, D. Rational choice and the framing of decisions. **Journal of Business**, v. 59, p. 251-278, 1986.