

Área Temática: Governança corporativa

EVIDENCIAÇÃO DAS CARACTERÍSTICAS BÁSICAS RECOMENDADAS PELO COSO (2004) PARA A GESTÃO DE RISCOS EM AMBIENTES DE CONTROLE NO RELATÓRIO DA ADMINISTRAÇÃO DE EMPRESAS BRASILEIRAS COM ADRs

AUTORES

ILSE MARIA BEUREN

Universidade Regional de Blumenau
ilse@furb.br

VINICIUS DA COSTA SILVA ZONATTO

UNIVERSIDADE REGIONAL DE BLUMENAU
zonatto@unicruz.edu.br

RESUMO

O estudo objetiva verificar se as características básicas recomendadas pelo COSO (2004) para o estabelecimento de um ambiente de controle estão sendo amplamente divulgadas conforme estabelece a Lei *Sarbanes-Oxley* no relatório da administração de empresas brasileiras com emissão de ADRs. Para tanto, realizou-se pesquisa descritiva por meio de análise documental. A amostra da pesquisa compreendeu 28 empresas brasileiras com emissão de *American Depositary Receipt*. No relatório da administração de 2007 buscou-se identificar as características básicas do modelo COSO (2004) evidenciadas pelas empresas pesquisadas. Os resultados da pesquisa mostram que todos os componentes ou ambientes do modelo COSO (2004) foram identificados no relatório da administração de 2007 das empresas pesquisadas, mas nem todas as características básicas contidas nos respectivos componentes ou ambientes foram evidenciadas. Conclui-se que nem todas as características básicas recomendadas pelo COSO (2004) para o estabelecimento de um ambiente de controle estão sendo amplamente divulgadas conforme estabelece a Lei *Sarbanes-Oxley* no relatório da administração das empresas pesquisadas.

Palavras-chave: COSO. Gerenciamento de riscos. Relatório da administração.

DISCLOSURE OF THE BASIC CHARACTERISTICS RECOMMENDED BY COSO (2004) TO RISK MANAGEMENT IN CONTROL ENVIRONMENTS IN THE ADMINISTRATION REPORT OF BRAZILIAN COMPANIES WITH ADRs

ABSTRACT

The study aims to determine whether the basic characteristics recommended by COSO (2004) to establish a control environment are being widely disclosed as established by the Sarbanes-Oxley Act in the administration report of Brazilian companies issuing ADRs. To do so, a descriptive research through document analysis was carried out. The sample of the research included 28 Brazilian companies issuing American Depositary Receipts. In the Administration Report of 2007 the basic characteristics of COSO model (2004) evidenced by the companies surveyed were tried to be identified. The survey results show that all components or environments of COSO model or (2004) were identified in the administration report of 2007 of the companies surveyed but not all of the basic characteristics of the components or environments were disclosed. It was concluded that not all the basic

characteristics recommended by COSO (2004) to establish a control environment are being widely disclosed as established by the Sarbanes-Oxley Act in the administration report of the companies surveyed.

Keywords: COSO. Risk management. Administration report.

1 INTRODUÇÃO

Escândalos ocorridos no início da década no mercado financeiro norte americano afetaram Bolsas de Valores do mundo todo. De acordo com Santos e Lemes (2004, p. 1), “as várias crises de credibilidade enfrentadas pelo Mercado de Capitais Norte-Americano são decorrentes de fraudes contábeis, envolvendo empresas bem conceituadas mundialmente como a Enron, WordCom, Tyco entre outras”. Freitag *et al.* (2008, p. 3) explicam que, “eventos desta natureza tiveram impacto econômico-social desfavorável para toda a sociedade, gerando desemprego, inadimplência, desconfiança dos investidores, entre outros”.

Em virtude destes escândalos ocorridos, decorrentes de fraudes e manipulação de resultados nos informes financeiros de várias empresas norte-americanas, foi criado o *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission*. O *COSO*, como é denominado, tem por finalidade promover melhorias nos informes financeiros das organizações, por meio da ética, efetividade do ambiente de controle e da adoção de boas práticas de governança corporativa. Farrell (2004) explica que o *COSO* é considerado uma das estruturas de controles internos mais reconhecidas no mundo.

Para as empresas brasileiras que negociam ações registradas na *Securities Exchange Commission (SEC)*, a exigência de transparência na divulgação de suas informações financeiras é maior do que as que não possuem *ADRs*. A Lei *Sarbanes-Oxley (SOX)*, aprovada pelo congresso norte americano, em 30 de julho de 2002, determina que as empresas que negociam suas ações registradas na *SEC*, devem atender tais padrões de divulgação em seus relatórios financeiros. A não observância a tais exigências poderá acarretar em penalidades.

No entanto, para o completo atendimento da *SOX* por parte das empresas brasileiras que emitem *American Depositary Receipt (ADRs)*, torna-se necessário o estabelecimento de um ambiente de controle rigoroso. As empresas com *ADRs* são obrigadas a adotarem o modelo *COSO* para o gerenciamento de riscos corporativos.

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. Segundo Oliveira e Linhares (2006), a divulgação por parte das empresas das informações relacionadas ao seu ambiente de controle deve ser contemplada quando da divulgação dos relatórios financeiros das organizações.

Healy e Palepu (2001) explicam que a divulgação das empresas é fundamental para o funcionamento de um mercado de capitais eficiente. No entanto, pesquisas recentes mostram que não há entre as empresas brasileiras com emissão de *ADRs* uma uniformidade na divulgação de informações relacionadas à gestão de riscos nos seus relatórios de administração. (GOULART, 2003; BARROSO, LUSTOSA e MORAES, 2004; CARVALHO, TRAPP e CHAN, 2004; ANDRADE, NIYAMA e SANTANA, 2009)

Outro fator que merece reflexão se refere à necessidade de maior conscientização por parte dos gestores das organizações, dos benefícios que podem ser obtidos com um melhor (ou maior) *disclosure*. Baumann e Nier (2004) sugerem que a divulgação voluntária de informações pode ser útil tanto para os investidores quanto para as próprias organizações. Em pesquisa realizada junto a instituições financeiras, os autores identificaram como benefícios da divulgação, maior transparência nos processos e melhor confiabilidade da informação.

Os resultados apontados corroboram com os achados de Handa e Linn (1993), os quais concluíram que ativos com menor número de informações representam para os investidores ativos de maior risco. Já os ativos que possuem uma maior quantidade de informações, são considerados investimentos de menor risco. Neste sentido é importante a conscientização da importância da adoção de melhor *disclosure*, ou de melhores práticas de

evidenciação, por parte das organizações para eventos relacionados à gestão de riscos, bem como, os benefícios que podem ser obtidos com a melhor divulgação destas informações.

Assim, com base no exposto formulou-se a seguinte questão de pesquisa: As características básicas recomendadas pelo *COSO* (2004) para o estabelecimento de um ambiente de controle estão sendo amplamente divulgadas conforme estabelece a Lei *Sarbanes-Oxley* no relatório da administração de empresas brasileiras com emissão de *ADRs*? O estudo objetiva verificar se as características básicas recomendadas pelo *COSO* (2004) para o estabelecimento de um ambiente de controle estão sendo amplamente divulgadas conforme estabelece a Lei *Sarbanes-Oxley* no relatório da administração de empresas brasileiras com emissão de *ADRs*.

De forma mais específica, buscou-se na pesquisa apresentar o modelo *COSO* (2004), bem como seus componentes para o gerenciamento de riscos; identificar as características básicas dos componentes do gerenciamento de riscos do *COSO* (2004); evidenciar nas empresas pesquisadas as características mais e menos divulgadas; e, analisar a contribuição deste modelo na melhoria do *disclosure* das organizações.

A pesquisa justifica-se sob o ponto de vista teórico em virtude da atualidade e relevância do tema objeto de estudo e da disponibilidade de poucos trabalhos científicos que abordam esse enfoque no Brasil. Como contribuição prática destaca-se que uma melhor (ou maior) evidenciação (ou *disclosure*) pode proporcionar maior confiabilidade nos ativos das organizações e agregar assim valor à mesma.

2 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

Nesta seção aborda-se inicialmente sobre o *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO)*. Na seqüência faz-se uma incursão nos componentes e nas características básicas do gerenciamento de riscos do *COSO* (2004).

2.1 *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission (COSO)*

O *COSO* é uma entidade sem fins lucrativos que desenvolve ações visando à melhoria das demonstrações financeiras das organizações. Seu principal enfoque são os controles internos. Esse modelo atua no estabelecimento de uma seqüência de eventos que deverão determinar os níveis de controles necessários às atividades da empresa. Estes controles estão diretamente relacionados aos objetivos da empresa.

De acordo com o *COSO* (2004), é necessário ao gestor observar a inter-relação entre os objetivos da empresa, seus componentes (ambientes de controle) e sua abrangência. Os ambientes destacados pelo *COSO* no documento do *Enterprise Risk Management (ERM) - Integrated Framework* (2004) são os seguintes: ambiente de controle, definição de objetivos, identificação de eventos, avaliação de riscos, resposta ao risco, atividades de controle, informação e comunicação, e monitoramento.

Power (2009) destaca que a concepção do *COSO* é positiva. De acordo com o autor, o *ERM* (2004) está intimamente associado a uma concepção de gestão integrada dos riscos ao nível da empresa, uma integração que promete uma utilização mais eficiente do capital escasso, a capacidade de carga de unidades de negócios de acordo com a quantidade de capital que coloca em risco e a utilização de estratégias mais coerentes e seguras, que reconhecem os benefícios da diversificação natural em trabalhar em qualquer grande organização. Outro fator destacado pelo autor refere-se ao *ERM* (2004) também incorporar uma aspiração para a gestão de risco empreendedora, ou seja, uma concepção de gestão de risco que é positiva, que busca a criação de valor para a organização.

O modelo *COSO* foi desenvolvido para que se tornasse efetiva a preocupação e implantação do gerenciamento de riscos nas organizações. Seu enfoque principal dado à gestão de riscos diz respeito aos controles internos da empresa, cujo objetivo é buscar a

continuidade dos negócios da entidade. Para Maia *et al.* (2005), os valores comportamentais são a base dos controles internos adotados em quase todos os modelos de gestão de riscos, o que vai ao encontro dos estudos de Booth e Schulz (2004), que sugerem a criação de um ambiente de forte ética, como opção de controle altamente recomendada para as organizações.

No presente estudo, a escolha pelo modelo *COSO* (2004) deve-se ao fato dele ser aceito por auditores do mundo todo, sendo considerado referência em controles internos (SANTOS; VASCONCELOS; TRIBOLET, 2007), bem como a obrigatoriedade de sua adoção para empresas com emissão de *ADRs*. Assim sendo, apresenta-se a seguir os componentes do gerenciamento de riscos do *COSO* (2004), bem como as características investigadas na pesquisa.

2.2 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.

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 sua realização. O gerenciamento de riscos corporativos assegura que a administração adote um processo para estabelecer objetivos e que os selecionados 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.

Verifica-se que os componentes do *COSO* (2004) abrangem toda a estrutura da empresa, contemplando desde as ações de planejamento, definição de objetivos, estabelecimento de controles, incluindo a avaliação constante da organização. Logo, possibilita aos gestores um instrumento de apoio à gestão do empreendimento.

2.3 Características básicas dos componentes do gerenciamento de riscos do *COSO* (2004)

O Quadro 1 apresenta as características básicas pesquisadas por componente do *COSO* (2004), para o gerenciamento de riscos em ambiente de controle, bem como as variáveis consideradas em cada característica pesquisada.

Características básicas por componente do <i>COSO</i> (2004)	Variáveis das características básicas
1. Ambiente Interno (ou de controle)	
1.1 Estrutura formalmente definida	Estrutura organizacional, conselho de administração
1.2 Política de controle interno	Integridade e valores éticos, atribuição de autoridade e responsabilidade
1.3 Política de gestão de riscos	Filosofia de gerenciamento de riscos, apetite a riscos
1.4 Política de gestão de recursos humanos	Normas de recursos humanos, compromisso com a competência
2. Definição (ou Fixação) de objetivos	
2.1 Objetivos estratégicos	A administração de riscos como uma estratégia de negócio da empresa
2.2 Objetivos de conformidade	Objetivos de atendimento a questões legais e de conformidade
2.3 Objetivos de relatórios	Objetivos de gestão das informações relacionadas ao negócio da empresa (ambiente interno e externo)
2.4 Objetivos de operações	Objetivos de eficiência e eficácia das operações da empresa
3. Identificação de Riscos	
3.1 Riscos estratégicos	
3.2 Riscos de mercado	
3.3 Riscos de crédito	
3.4 Riscos de liquidez	
3.5 Riscos operacionais	
3.6 Riscos legais	
3.7 Riscos de imagem	
3.8 Riscos financeiros	
3.9 Outros riscos (especificar)	
4. Avaliação de Riscos	
4.1 Evidenciação de termos relacionados à avaliação de riscos inerentes e/ou riscos residuais	Abordagem de riscos em inerentes e/ou residuais
4.2 Evidenciação da probabilidade	Estimativa de probabilidade de ocorrência e/ou impacto dos riscos a que

e/ou impacto	a entidade esta exposta
4.3 Comparação com Referências de Mercado (<i>benchmarking</i>)	Abordagem comparativa com resultados de outras empresas do setor
4.4 Utilização de modelos probabilísticos	Valor em risco (<i>value-at-risk</i>), fluxo de caixa em risco e distribuições de prejuízo operacional e de crédito
4.5 Utilização de modelos não probabilísticos	Medições de sensibilidade, testes de estresse e análises de cenários
5. Resposta aos Riscos	
5.1 Evitar	Abordagem de formas como a empresa evita riscos
5.2 Reduzir	Abordagem de formas como a empresa reduz riscos
5.3 Compartilhar	Abordagem de formas como a empresa compartilha riscos
5.4 Aceitar	Abordagem de formas como a empresa aceita riscos
6. Atividades de Controle	
6.1 Administração funcional direta ou de atividade	Monitoramento direto de atividades, acompanhamento de recomendações, auditoria de processos e operações
6.2 Processamento da informação	Atividades de avaliação e controle das informações geradas na empresa
6.3 Liberação de acessos	Segregação de funções
6.4 Revisão de procedimentos	Avaliação de processos (atividades), controles, normas e procedimentos internos da organização
6.5 Controles físicos	Modelos de gestão, sistemas de gestão
6.6 Indicadores de desempenho	Avaliação de desempenho, indicadores financeiros
7. Informação e Comunicação	
7.1 Diretivas de informação	Geração da informação, análise, delegação de responsabilidades, encaminhamentos
7.2 Unidade responsável pela informação	Unidade responsável pela geração e administração das informações, bem como encaminhamento as autoridades responsáveis
7.3 Diretivas de comunicação	Acompanhamento, análise, aprovação e divulgação das informações
7.4 Unidade responsável pela divulgação	Unidade responsável pela divulgação das informações
7.5 Informações divulgadas	Informações, notas divulgadas, notícias
8. Monitoramento	
8.1 Atividades de monitoramento contínuo	Ações de monitoramento de atividades
8.2 Avaliações independentes	Avaliação externa ou independente
8.3 Relatos de deficiência	Evidenciação de situações de risco
8.4 Unidade responsável pelo monitoramento	Unidade responsável pelo monitoramento das atividades

Quadro 1 - Características básicas por ambiente e variáveis da gestão de riscos previstas no COSO (2004)

Fonte: elaboração própria com base no COSO (2004).

As características básicas expostas no Quadro 1 consideram os oito ambientes de controle estabelecidos pelo COSO. O ambiente de identificação de riscos é o único que não apresenta tipos de riscos especificamente, apenas recomenda a identificação de todos os eventos em potencial na organização. Neste sentido, para a realização da pesquisa, consideraram-se as seguintes categorias de riscos: estratégicos, de mercado, de crédito, de liquidez, operacionais, legais, de imagem e financeiros. Também se buscou identificar a evidenciação de outros riscos específicos divulgados por estas empresas.

Como se pode observar no Quadro 1, no total são 40 as características básicas pesquisadas, agrupadas por ambiente do COSO (2004). Tais características são recomendadas para o estabelecimento de um ambiente de controle focado no alcance dos objetivos da organização. Dessa forma, as ações passam a ser desenvolvidas mediante os objetivos propostos pela empresa, o que facilita a identificação de eventos que possam ameaçar o alcance desses objetivos, e, por consequência, dos resultados desejados.

Considerando os ambientes do COSO (2004), as características observadas por ambiente são as seguintes:

a) Características básicas do ambiente interno (ou de controle)

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.

No ambiente interno ou de controle são identificadas quatro características básicas. A primeira refere-se a entidade possuir uma estrutura formalmente constituída, com definição de papéis e responsabilidades. A segunda refere-se a empresa possuir uma política de controle interno definida. A terceira diz respeito ao estabelecimento das estratégias do ambiente de controle para o estabelecimento da política de gestão de riscos da organização. A última está relacionada à gestão dos recursos humanos da organização, a qual deverá pautar-se nos valores éticos e no compromisso com a excelência na organização.

b) Características básicas da definição (ou fixação) de objetivos

A segunda etapa do processo de gerenciamento de riscos estabelecida na metodologia do *COSO* (2004) é a definição de objetivos da empresa. Para 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.

De acordo com o *COSO* (2004), são quatro os objetivos da organização: objetivos estratégicos, em que a organização estabelece a administração de riscos como uma estratégia de negócio da empresa; objetivos de conformidade, em que o atendimento a questões legais e de conformidade são fundamentais na organização; objetivos de relatórios, que são os objetivos de gestão das informações relacionadas ao negócio da empresa, tanto no ambiente interno, quanto no ambiente externo; e os objetivos de operações, no qual a empresa busca o alcance da eficiência e eficácia das operações da empresa.

c) Características básicas da identificação de riscos

No modelo *COSO* não há uma tipificação de riscos. O *COSO* estabelece ambientes de controle de acordo com os objetivos da empresa. Segundo Maia *et al.* (2005, p. 57), “a estrutura descrita pelo *COSO* é mais abrangente, incluindo tanto os controles e procedimentos de divulgação quanto os controles e procedimentos internos para a emissão de relatórios financeiros”. No entanto, o *COSO* determina que todos os eventos que tenham probabilidade de ocorrência, devam ser identificados pela organização, bem como monitorados, no decurso das atividades da mesma.

Como o modelo *COSO* (2004) não apresenta uma tipificação quanto aos riscos existentes, utilizou-se uma classificação de riscos elaborada a partir das abordagens de diversos autores: Duarte Júnior (2001), Figueiredo (2001), Marshall (2002), Jorion (2003), Crouhy, Galai e Mark (2004), Kimura e Pereira (2005), Penha e Parisi (2005), Paulo *et al.* (2007). As categorias de riscos pesquisadas foram: riscos estratégicos, riscos de mercado, riscos de crédito, riscos de liquidez, riscos operacionais, riscos legais, riscos de imagem e riscos financeiros. Também se buscou identificar na pesquisa a evidenciação de outras categorias de riscos, não contempladas de forma explícita na revisão de literatura.

d) Características básicas da avaliação de riscos

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”.

Neste sentido, foram identificadas cinco características básicas para o ambiente de avaliação de riscos: evidenciação de termos relacionados a avaliação de riscos inerentes e/ou riscos residuais (abordagem de riscos em inerentes e/ou residuais); evidenciação da probabilidade e/ou impacto (estimativa de probabilidade de ocorrência e/ou impacto dos riscos a que a entidade está exposta); comparação com referências de mercado (*benchmarking*) (abordagem comparativa com resultados de outras empresas do setor); utilização de modelos probabilísticos; e, utilização de modelos não probabilísticos para a avaliação dos riscos.

e) Características básicas de resposta aos riscos

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.

No ambiente de resposta aos riscos, foram identificadas quatro características básicas. São elas: evitar riscos (abordagem de formas como a empresa evita riscos); reduzir riscos (abordagem de formas como a empresa reduz riscos), compartilhar riscos (abordagem de formas como a empresa compartilha riscos); e, aceitar riscos (abordagem de formas como a empresa aceita riscos).

f) Características básicas das atividades de controle

As atividades de controle são fundamentais para o 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).

Com relação às características básicas identificadas nas atividades de controle, tem-se: administração funcional direta ou de atividade (monitoramento direto de atividades, acompanhamento de recomendações, auditoria de processos e operações); processamento da informação (atividades de avaliação e controle das informações geradas na empresa); liberação de acessos (segregação de funções); revisão de procedimentos (avaliação de processos (atividades), controles, normas e procedimentos internos da organização); controles físicos (modelos de gestão, sistemas de gestão); e, indicadores de desempenho (avaliação de desempenho, indicadores financeiros).

g) Características básicas de 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.

No que se refere às características básicas do ambiente de informação e comunicação, o *COSO* (2004) recomenda a observância de: diretivas de informação (geração da informação,

análise, delegação de responsabilidades, encaminhamentos); definição de uma unidade responsável pela informação (unidade responsável pela geração e administração das informações, bem como encaminhamento às autoridades responsáveis); diretivas de comunicação (acompanhamento, análise, aprovação e divulgação das informações); definição de uma unidade responsável pela divulgação (unidade responsável pela divulgação das informações); e, a divulgação de informações (informações, notas divulgadas, notícias).

h) Características básicas do monitoramento

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.

No ambiente de monitoramento buscou-se identificar quatro características básicas recomendadas pelo COSO (2004): atividades de monitoramento contínuo (ações de monitoramento de atividades); avaliações independentes (avaliação externa ou independente); relatos de deficiência (evidenciação de situações de risco); e, unidade responsável pelo monitoramento (unidade responsável pelo monitoramento das atividades).

3 MÉTODO E PROCEDIMENTOS DA PESQUISA

De acordo com Marconi e Lakatos (2003), a pesquisa é um procedimento formal, como método de pensamento reflexivo, que requer tratamento científico e se constitui no caminho para conhecer a realidade ou para descobrir verdades parciais. As pesquisas são classificadas conforme os critérios adotados e os objetivos estabelecidos. Neste estudo realizou-se pesquisa descritiva por meio de análise de documentos e abordagem quantitativa dos dados. Gil (2002) explica que a pesquisa descritiva tem como principal finalidade descrever características de determinada população ou fenômeno ou o estabelecimento de relações entre as variáveis.

A população do estudo compreende as empresas brasileiras com emissão de *American Depositary Receipt (ADR)* na *New York Stock Exchange (NYSE)* em português Bolsa de Valores de Nova Iorque. Inicialmente identificaram-se no *site* da NYSE (www.nyse.com) as empresas brasileiras emitentes de *ADRs*. Assim a população do estudo compreendeu 32 empresas brasileiras com *ADRs*. Na seqüência, do mesmo *site* foram extraídas as informações relativas às características das empresas. Nesta etapa excluiu-se uma empresa, a Ultrapar Participações S.A., pelo fato das informações a ela relacionadas não estarem disponíveis.

No estudo também foram descartadas as empresas que iniciaram a emissão de *ADRs* a partir de 2007, pressupondo que estas não possuem histórico de gestão de riscos. Assim foram excluídas duas empresas, a Cosan Ltda. e a Gafisa S.A. Também foi excluída a empresa Petrobrás - Petróleo Brasileiro S.A. pelo fato do arquivo do relatório da administração da empresa, disponibilizado no *site* da BOVESPA (www.bovespa.com.br), estar corrompido. Portanto, a amostra da pesquisa resultou em 28 empresas brasileiras que emitiram *ADRs* antes de 2007. Portanto, a amostra escolhida para a realização desta pesquisa é uma amostra intencional, ou seja, não-probabilística.

A etapa seguinte da pesquisa consistiu em capturar no *site* da BOVESPA (www.bovespa.com.br) os relatórios da administração destas empresas, referentes ao exercício de 2007. Foram obtidos com êxito os relatórios da administração das 28 empresas que compõem a amostra da pesquisa. Quanto à pesquisa documental, Gil (2002, p. 45) menciona que “baseia-se em materiais que ainda não receberam um tratamento analítico ou que podem ser reelaborados de acordo com os objetivos da pesquisa”.

De posse dos relatórios da administração, procedeu-se a seguir a análise de conteúdo dos mesmos. Conforme Bardin (1977, p. 46), a análise de conteúdo 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”.

Para a realização da análise de conteúdo dos relatórios da administração 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”. Esta unidade de registro 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 frequencial.

Para a segunda etapa do processo de análise de conteúdo, em que buscou-se verificar se as características básicas recomendadas pelo *COSO* (2004) para o estabelecimento de um ambiente de controle estão sendo amplamente divulgadas conforme estabelece a Lei *Sarbanes-Oxley* nos relatórios da administração de empresas brasileiras com emissão de *ADRs*, definiu-se a frase como unidade de análise do contexto. Pode-se citar como exemplo de frase de contexto: “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). Consideraram-se no *checklist* os elementos do Quadro 1.

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”. A pesquisa limitou-se a verificar exclusivamente se as características básicas do modelo do *COSO* (2004) estão sendo apresentadas nos RA das empresas pesquisadas, como forma de melhoria na transparência das informações disponibilizadas aos investidores e o atendimento aos ditames legais da *SOX*.

4 CARACTERÍSTICAS BÁSICAS DO *COSO* (2004) EVIDENCIADAS NOS RA DAS EMPRESAS PESQUISADAS

Este item apresenta uma síntese da evidenciação das características básicas pesquisadas neste estudo. Considerando a metodologia do *COSO* (2004), foram pesquisadas, ao todo, 40 características básicas, distribuídas nos oito ambientes de controle, nas 28 empresas objeto da pesquisa. O Quadro 2 apresenta a síntese das características evidenciadas por empresa e por ambiente do *COSO* (2004).

Empresas Pesquisadas ==>>>		Ambev	Araçuz	Brasil Tel.	Brasil T/Part.	Bradesco	Braskem	CBD	CEMIG	COPEL	CPFL	CSN	Embraer	GOL	Gerdau	Itaú	Perdigão	Sabesp	Sadia	TAM	Tele Norte	Telebrás	Telemig	Telesp	TIM	Unibanco	Vale	Vivo	Votoranin	Total Emp. / Caract.	
Características Básicas Observadas por Componentes do COSO (2004)																															
COMPONENTES DO COSO (2004)	Ambiente Interno	Estrutura formalmente definida	X	X	X	X		X	X	X	X	X	X	X	X	X	X			X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	13	
		Política de controle interno	X	X	X	X		X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X			X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	7
		Política de gestão de riscos	X			X		X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X			X	X	X	X	X	X	X	X	X	11
		Política de gestão de recursos humanos		X	X						X	X										X	X	X	X	X	X	X	X	X	3
	Definição de Objetivos	Objetivos estratégicos	X	X	X	X			X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	14
		Objetivos de conformidade		X	X	X			X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	12
		Objetivos de relatórios										X																			1
		Objetivos de operações											X																		0
	Identificação de Riscos	Riscos estratégicos	X	X	X					X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	8
		Riscos de mercado		X	X	X			X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	11
		Riscos de crédito	X			X											X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	6
		Riscos de liquidez				X			X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	7
		Riscos operacionais	X	X	X	X			X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	17
		Riscos legais	X	X	X					X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	11
		Riscos de imagem																													0
		Riscos financeiros	X	X	X					X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	10
		Outros riscos (especificar)	X							X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	8
	Avaliação de Riscos	Evidenciação de termos relacionados a avaliação de riscos inerentes e/ou riscos residuais	X			X																									2
		Evidenciação da probabilidade e/ou impacto	X	X	X	X			X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	11
		Comparação com Referências de Mercado (Benchmarking)																													0
		Utilização de modelos probabilísticos	X	X		X	X			X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	14
		Utilização de modelos não probabilísticos	X	X	X	X			X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	13
	Resposta aos Riscos	Evitar	X						X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	6
		Reduzir	X	X	X	X			X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	16
		Compartilhar							X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	2
		Aceitar				X			X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	2
	Atividades de Controle	Administração funcional direta ou de atividade	X	X	X	X			X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	15
		Processamento da informação															X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	2
		Liberação de acessos				X				X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	4
		Revisão de procedimentos	X	X	X	X			X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	14
Controles físicos		X	X	X	X	X			X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	15	
Indicadores de desempenho		X	X	X	X			X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	8	
Informação e Comunicação	Diretivas de informação		X	X							X										X	X	X	X	X	X	X	X	5		
	Unidade responsável pela informação		X	X					X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	3	
	Diretivas de comunicação	X	X	X	X			X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	7	
	Unidade responsável pela divulgação																				X	X	X	X	X	X	X	X	X	1	
	Informações divulgadas		X	X	X			X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	9	
Monitoramento	Atividades de monitoramento contínuo				X			X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	2	
	Avaliações independentes		X	X												X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	5	
	Relatos de deficiência																													0	
	Unidade responsável pelo monitoramento	X	X	X	X			X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	X	13	
Total de Caract. Básicas Evidenciadas p/ Empresa		2	19	23	23	24	3	0	25	21	9	15	15	2	0	21	12	13	4	2	15	2	23	1	0	16	9	9	0		

Quadro 2 - Características básicas evidenciadas nos RA por empresa e ambiente do COSO

Fonte: dados da pesquisa.

Observa-se no Quadro 2 que a característica mais identificada no estudo foi a evidenciação de termos relacionados à exposição das organizações a riscos operacionais, com 17 observações. A segunda característica mais evidenciada, refere-se à apresentação de termos relacionados as ações desenvolvidas pela empresa para reduzir riscos (16 observações). Também é oportuno destacar, a evidenciação significativa das características de

administração funcional direta ou de atividade, e, de controles físicos, ambas com 15 observações, que compõe o grupo da terceira característica mais evidenciada.

Outras características que também merecem destaque por sua frequência identificada, referem-se a termos relacionados às características de objetivos estratégicos, utilização de modelos probabilísticos, e, revisão de procedimentos, todas com 14 observações. Com 13 observações, há termos relacionados à estrutura formalmente definida, utilização de modelos não probabilísticos e unidade responsável pelo monitoramento de riscos nas organizações.

Em contraponto, as características menos evidenciadas na pesquisa realizada, se referem aos objetivos de relatórios, com apenas uma observação; evidenciação de termos relacionados à avaliação de riscos inerentes e/ou residuais, compartilhamento de riscos, aceitação de riscos, processamento da informação, e, atividades de monitoramento contínuo, todas com duas observações.

Também com baixa evidenciação constaram as características relacionadas a política de gestão de recursos humanos, e, unidade responsável pela informação, com 3 observações. Outra característica pouco evidenciada nos RA de 2007, é a liberação de acessos, que apresentou apenas 4 observações. Destaca-se ainda a não evidenciação de características relacionadas a objetivos de operações, riscos de imagem, comparação com referências de mercado (*benchmarking*) e relatos de deficiência.

Os ambientes que apresentam mais características evidenciadas são os ambientes de identificação de riscos, 78 observações, atividades de controle (58), avaliação de riscos (40), e, ambiente interno (ou de controle), com 34 observações. Os ambientes que apresentaram menos características evidenciadas são os ambientes de monitoramento, com 20 observações, informação e comunicação (25), resposta aos riscos (26), e, definição (ou fixação) de objetivos, com apenas 27 observações.

As empresas que evidenciaram o maior número de características básicas do *COSO* (2004), em seus relatórios da administração, no ano de 2007, foram: 1º CEMIG, com 25 características; 2º Bradesco, com 24 características; 3º Brasil Telecom, Brasil Telecom Participações e Telemig; todas com 23 características; 4º COPEL e Itaú, ambas com 21 características; e, 5º Aracruz Celulose, com 19 características evidenciadas.

Por outro lado, as empresas que menos evidenciaram características básicas do *COSO* (2004), em seus relatórios da administração, no ano de 2007 são: 1º TELESP, com apenas 1 característica evidenciada; 2º AMBEV, GOL, TAM e Telebrás, todas com 2 características identificadas; 3º Braskem, com 3 características; e, 4º Sadia, com 4 características encontradas. Observa-se ainda, que as empresas CBD, Guerdau, TIM e Votorantin, não apresentaram nenhuma característica básica recomendada pelo *COSO* (2004), relacionada à gestão de riscos, em seus relatórios da administração, no ano de 2007.

5 CONCLUSÃO

O estudo objetivou verificar se as características básicas recomendadas pelo *COSO* (2004) para o estabelecimento de um ambiente de controle estão sendo amplamente divulgadas conforme estabelece a Lei *Sarbanes-Oxley* no relatório da administração de empresas brasileiras com emissão de *ADRs*. Para tanto, realizou-se pesquisa descritiva por meio de análise documental. A amostra da pesquisa compreendeu 28 empresas brasileiras com emissão de *ADRs*. Nos RA de 2007 buscou-se identificar as características básicas do modelo *COSO* (2004) evidenciadas pelas empresas pesquisadas.

Os resultados da pesquisa mostram que todos os componentes ou ambientes do modelo *COSO* (2004) foram identificados nos relatórios da administração de 2007 das empresas pesquisadas, mas nem todas as características básicas contidas nos respectivos componentes ou ambientes foram evidenciadas. Isto vai de encontro com as recomendações

de Healy e Palepu (2001), no que concerne à necessidade de divulgação das empresas para o funcionamento eficiente do mercado de capitais.

As características mais evidenciadas na pesquisa referem-se a divulgação de informações relacionadas à exposição das organizações aos riscos operacionais (17 observações) e a apresentação de termos relacionados às ações desenvolvidas pela empresa para reduzir riscos (16 observações). Quatro características não foram evidenciadas nos RA pesquisados: características relacionadas aos objetivos de operações; riscos de imagem; comparação com referências de mercado (*benchmarking*); e, relatos de deficiência.

Assim conclui-se que nem todas as características básicas recomendadas pelo COSO (2004) para o estabelecimento de um ambiente de controle estão sendo amplamente divulgadas conforme estabelece a Lei *Sarbanes-Oxley* no relatório da administração das empresas brasileiras com emissão de *ADRs* pesquisadas. Observou-se também que não há uma uniformização de informações sendo divulgadas por parte das empresas a respeito das práticas de gestão de riscos. Em geral, as empresas divulgam ações relativas às atividades de controle e identificação de riscos, mas não indicam como respondem a estes riscos.

Tendo em vista as recomendações da *SOX* para a divulgação de todos os eventos importantes relacionados à organização e os achados desta pesquisa, depreende-se que há necessidade de maior evidenciação de informações relacionadas à gestão de riscos por parte das empresas pesquisadas. As empresas, além de atenderem as recomendações da *SOX*, para evitar penalidades, também poderiam com um melhor *disclosure* agregar valor aos seus ativos, proporcionando maior confiabilidade junto aos seus investidores.

A observação mais completa das características básicas recomendadas pelo COSO (2004) para a elaboração dos RA das empresas brasileiras com emissão de *ADRs* poderia contribuir significativamente na melhoria do *disclosure* destas organizações, principalmente para a evidenciação das ações relacionadas à gestão de riscos e ao ambiente de controle das empresas, cujo tema emerge na atualidade.

A estrutura proposta pelo COSO (2004) apresenta uma seqüência de eventos, uma espécie de guia prático para o estabelecimento de um ambiente de controle. Desse modo, acredita-se que o resultado da adoção de tais práticas de evidenciação seria positivo para organizações, investidores e o mercado de capitais como um todo, proporcionando assim maior transparência e confiabilidade da informação.

Para futuros estudos, sugere-se ampliar a fonte de dados da pesquisa, considerando outros meios de divulgação da gestão de riscos inerentes às atividades das empresas, como notas explicativas, relatórios trimestrais, informações anuais, a fim de constatar as semelhanças e divergências nos resultados. Também se recomenda a reaplicação deste estudo estendendo-o às demais empresas brasileiras, que não emitem *ADRs*, a fim de verificar se há semelhanças na evidenciação.

REFERÊNCIAS

ANDRADE, L. F. F.; NIYAMA, J. K.; SANTANA, C. M. Nível de *disclosure* sobre riscos de mercado e operacional: uma análise comparativa dos vinte maiores bancos brasileiros. In: Congresso USP Controladoria e Contabilidade, 9, 2009, São Paulo. **Anais...** São Paulo: Congresso USP, 2009.

BARDIN, L. **Análise de conteúdo**. Lisboa: Edições 70, 1977.

BARROSO, M. O.; LUSTOSA, P. R. B.; MORAES, M. C. *Disclosure* de risco operacional em bancos no Brasil: evidências preliminares à luz do novo Acordo de Basiléia. In: Congresso USP Controladoria e Contabilidade, 4, 2004, São Paulo. **Anais...** São Paulo: Congresso USP, 2004.

BAUMANN, U.; NIER, E. Disclosure, Volatility, and transparency: an empirical investigation into the value of bank disclosure. **Economic Policy Review** - Federal Reserve Bank of New York. vol. 10, n. 2, p. 31-45, Sep. 2004.

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

BOLSA DE VALORES DE SÃO PAULO (BOVESPA). **Empresas listadas**. Disponível em: <<http://www.bmfbovespa.com.br/cias-listadas/empresas-listadas/BuscaEmpresaListada.aspx?idioma=pt-br>>. Acesso em: 20 nov. 2008.

BOOTH, P.; SCHULZ, A. K. D. The impact of an ethical environment on managers' project evaluation judgments under agency problem conditions. **Accounting, Organizations and Society**. vol. 29, p. 473-488, 2004.

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.

CARVALHO, L. N. G.; TRAPP, A. C. G.; CHAN, B. L. *Disclosure* e risco operacional: uma abordagem comparativa em instituições financeiras que atuam no Brasil, na Europa e nos Estados Unidos. **Revista de Administração**, São Paulo, v. 39, n. 3, p. 264-273, jul./set. 2004.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS (CVM). **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.

COMMITTEE OF SPONSORING ORGANIZATIONS OF THE TREADWAY COMMISSION (COSO). **Enterprise Risk Management - Integrated Framework**, AICPA: New York, 2004.

COMMITTEE OF SPONSORING ORGANIZATIONS OF THE TREADWAY COMMISSION (COSO). **Internal Control - Integrated Framework**. AICPA: New York, 1992.

CROUHY, M.; GALAI, D.; MARK, R. **Gerenciamento de risco**: abordagem conceitual e prática - uma visão integrada dos riscos de crédito, operacional e de mercado. Rio de Janeiro: Qualitymark, São Paulo: SERASA, 2004.

DUARTE Jr., A. M. **Riscos**: definições, tipos, medição e recomendações para seu gerenciamento - gestão de risco e derivativos. São Paulo: Atlas, 2001.

FARRELL, J., CPA. Internal controls and managing enterprise-wide risks. *The CPA Journal*, New York State Society of CPA's, p. 11-12. Aug.2004.

FEDERATION OF EUROPEAN RISK MANAGEMENT ASSOCIATIONS (FERMA). Norma de gestão de risco., Brussels, - Bélgica, 2003.

FIGUEIREDO, R. P. **Gestão de riscos operacionais em instituições financeiras**: uma abordagem qualitativa. Dissertação (Mestrado) - UNAMA. Belém (PA), 2001.

FREITAG, V. C; STARKE JUNIOR, P. C.; MATTOS, M. A.; PACHECO, V. O tratamento dos gastos de implementação da SOX e seus benefícios - um estudo de caso. In: Congresso

- USP Controladoria e Contabilidade, 8, 2008, São Paulo. **Anais...** São Paulo: Congresso USP, 2008.
- 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.
- GHERMAN, M. **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.
- HANDA, P.; LINN, S. C. Arbitrage pricing with estimation risk. **Journal of Financial and Quantitative Analysis**. vol. 28, n. 1, p. 81-100, Mar. 1993.
- HEALY, P. M.; PALEPU, K. G. Information asymmetry, corporate disclosure, and the capital markets: a review of the empirical disclosure literature. **Journal of Accounting and Economics**. vol. 31. p. 405-440. 2001.
- INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA (IBGC). **Guia de orientação para o gerenciamento de riscos corporativos**. São Paulo: IBGC, 2007.
- JORION, P. **Value at risk**. Nova York: Wiley, 1997.
- KIMURA, H.; PEREIRA, L. C. J. Modelo de otimização da gestão de risco em empresas não financeiras. **Revista de Contabilidade & Finanças**, USP, São Paulo, n. 37, p. 59-72, jan./abr. 2005.
- MAIA, M. S. *et al.* Contribuição do sistema de controle interno para a excelência corporativa. **Revista Universo Contábil**, FURB, Blumenau, vol. 1, n. 01, p. 54-70, jan./abr. 2005.
- MARCONI, M. de A.; LAKATOS, E. M. **Fundamentos de metodologia científica**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 2003.
- MARSHALL, C. **Medindo e gerenciando riscos operacionais em empresas financeiras**. Rio de Janeiro: Qualitymark, 2002.
- NEW YORK STOCK EXCHANGE (NYSE). **NYSE Marke Trac**. Disponível em: 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. Acesso em: 19 set. 2008.
- OLIVEIRA, M. C.; LINHARES, J. S. A implantação de controle interno adequado às exigências da lei Sarbanes-Oxley em empresas brasileiras - um estudo de caso. In: Congresso USP Controladoria e Contabilidade, 6, 2006, São Paulo. **Anais...** São Paulo: Congresso USP, 2006.
- PAULO, W. de L.; FERNANDES, F. C.; RODRIGUES, L. G. B.; EIDT, J. Riscos e controles internos: uma metodologia de mensuração dos níveis de controle de riscos empresariais. **Revista de Contabilidade & Finanças**, USP, São Paulo, n. 43, p. 49-60, jan./abr. 2007.

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

POWER, M. The risk management of nothing. **Accounting, Organizations and Society**. vol. 34, p. 849-855, Aug./Oct., 2009.

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

SANTOS, C.; VASCONCELOS, A.; TRIBOLET, J. **Da framework CEO à auditoria de sistemas de informação**. Disponível em: <<http://www.inesc-id.pt/pt/indicadores/Ficheiros/2114.pdf>>. Acesso em: 17 jan./01/ 2008.

SANTOS, L. A. A.; LEMES, S. A Lei Sarbanes-Oxley: uma tentativa de recuperar a credibilidade do mercado de capitais norte-americano. In: Congresso USP Controladoria e Contabilidade, 4, 2004, São Paulo. **Anais...** São Paulo: Congresso USP, 2006.

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

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.