

**UNIVERSIDADE DO EXTREMO SUL CATARINENSE - UNESC**

**CURSO DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

**DOUGLAS BORGES DA SILVA**

**EVIDENCIAÇÃO DE RISCOS FINANCEIROS DAS EMPRESAS LISTADAS NO  
ISE DA B3**

**CRICIÚMA**

**2020**

**DOUGLAS BORGES DA SILVA**

**EVIDENCIAÇÃO DE RISCOS FINANCEIROS DAS EMPRESAS LISTADAS NO  
ISE DA B3**

Trabalho de Conclusão de Curso, apresentado para obtenção do grau de Bacharel no curso de Ciências Contábeis da Universidade do Extremo Sul Catarinense, UNESC.

Orientador(a): Prof. Dr. Sílvio Parodi Oliveira Camilo

**CRICIÚMA**

**2020**

**DOUGLAS BORGES DA SILVA**

**EVIDENCIAÇÃO DE RISCOS FINANCEIROS DAS EMPRESAS LISTADAS NO  
ISE DA B3**

Trabalho de Conclusão de Curso aprovado pela Banca Examinadora para obtenção do Grau de Bacharel, no Curso de Ciências Contábeis da Universidade do Extremo Sul Catarinense, UNESC, com Linha de Pesquisa em Contabilidade Tributária.

Criciúma, 30 de Julho de 2020.

**BANCA EXAMINADORA**

Prof. Sílvio Parodi Oliveira Camilo - Doutor - (UNESC) - Orientador

Prof. Sérgio Mendonça da Silva - Mestre - (UNESC)

Prof. Realdo de Oliveira - Mestre - (UNESC)

**Dedico este trabalho à minha filha Analí e aos meus pais e irmão, pela motivação e suporte.**

## **AGRADECIMENTOS**

Agradeço primeiramente a Deus, por tudo que Ele fez e faz por mim, pela oportunidade de cursar o curso de Ciências Contábeis e por chegar até aqui.

Agradeço a toda minha família, pelo suporte, atenção e compreensão desde sempre, durante toda minha caminhada no curso, e principalmente durante a elaboração desse trabalho.

Agradeço ao meu orientador, professor Dr. Silvio Parodi, por me aceitar como orientando, pelas oportunas orientações, pela compressão e por toda a atenção dada tanto na fase de elaboração do meu projeto, quanto na execução da minha pesquisa.

Agradeço à coordenadora do curso, professora doutoranda Mila Lúcia Guimarães, por toda dedicação e carinho com os alunos, em frente ao curso de Ciências Contábeis da Unesc, e em extensão a todos os professores que contribuíram imensamente na minha formação.

Agradeço também todos os meus colegas de classe e amigos que fiz durante esta jornada de aprendizado, pelas trocas de experiências e pelos momentos vividos dentro e fora das salas de aula.

Muito obrigado a todos os envolvidos!

**“Importante não é ver o que ninguém nunca viu, mas sim, pensar o que ninguém pensou sobre algo que todo mundo vê.”**

**Arthur Schopenhauer**



## EVIDENCIAÇÃO DE RISCOS FINANCEIROS DAS EMPRESAS LISTADAS NO ISE DA B3

Douglas Borges da Silva<sup>1</sup>  
Sívio Parodi Oliveira Camilo<sup>2</sup>

**RESUMO:** O objetivo principal deste estudo foi o de verificar os riscos financeiros evidenciados por empresas pertencentes ao ISE da B3 (Brasil, Bolsa, Balcão), mediante os relatórios contábeis publicados. Considerando o volume de operações das empresas com outras organizações do ambiente operacional, verifica-se um estado permanente de riscos inerentes as atividades. Tais riscos podem produzir impactos negativos importantes nos resultados das empresas. Diante disso, esse tema vem se mostrando do interesse do campo da contabilidade e de finanças. Estabelecer programas, políticas e mecanismos de controle compõem a atenção dada pelas firmas no âmbito do gerenciamento de riscos. Esta pesquisa procurou analisar essas práticas e como são evidenciados os riscos financeiros nos relatórios contábeis das empresas listadas no ISE da B3. Mediante investigação qualitativa, com suporte na descrição, mediante análise documental, a pesquisa foi realizada no sentido de analisar os conteúdos difundidos acerca de riscos dessas empresas. Das categorias de riscos, o estudo revela que as empresas se preocupam em estabelecer e divulgar mecanismos assecuratórios para evitar riscos de mercado, de crédito e de liquidez. Ou seja, devido a exposição das empresas nessas categorias, dirigem a atenção no sentido de mitigar e evitar impactos negativos em sua performance. Por isso, deliberam mecanismos de controle e gerenciamento. A evidenciação dessas práticas pode representar preocupação em espelhar tranquilidade ao mercado acionário e, de certo modo, difundir boas práticas de governança. Nesse sentido, esta pesquisa contribui para compreender a atenção que as empresas listadas no ISE da B3 dirigem ao mercado de capitais.

**PALAVRAS – CHAVE:** Riscos financeiros. Gerenciamento de risco. Evidenciação Contábil. Teoria da Divulgação.

**AREA TEMÁTICA:** Contabilidade Gerencial.

### 1 INTRODUÇÃO

Os riscos organizacionais podem surgir de eventos internos ou externos. As atribuições dos riscos são generalizadas e provenientes das características do negócio de cada empresa, não obstante, estes riscos podem e devem ser identificados, tipificados e categorizados. A identificação dos riscos organizacionais é, portanto, elemento fundamental na gestão dos negócios: a empresa que busca o sucesso, deve, sem dúvida, utilizar meios para gerenciá-los (MARTINS; SANTOS; DIAS FILHO, 2004). Em uma abordagem de gerenciamento de riscos, por meio de

---

<sup>1</sup> Acadêmico do curso de Ciências Contábeis da UNESC, Criciúma, Santa Catarina, Brasil.

<sup>2</sup> Professor Doutor do curso de Ciências Contábeis, UNESC, Criciúma, Santa Catarina, Brasil.



identificação, análise, tratamento, comunicação e monitoramento, é possível obter respostas positivas à medida que a entidade se expõe deliberadamente aos riscos (MARTINS; SANTOS; DIAS FILHO, 2004; DAMODARAN, 2009; CHING; COLOMBO, 2013).

Considerando as atividades desempenhadas pelas entidades é comum a ocorrência de transações em caráter monetário (SÁ, 2017). Este autor aponta que “grande parte do movimento da empresa [...] é pagamento de numerário e recebimento em dinheiro, ou seja, as contas que registram o numerário em cofre ou no banco são as que mais se movimentam, usualmente” e complementa “frequentes em registros igualmente habituais são as contas de vendas, despesas, clientes e fornecedores”. A classe de risco financeiro assume esta definição devido à natureza financeira do efeito causado ao patrimônio da organização. Identifica-se diferentes tipologias de riscos em conjunto de uma série de fatores, que muitas vezes estão correlacionados (ZONATO; BEUREN, 2010), sendo possível observar efeitos financeiros a partir da ocorrência de eventos provenientes destes fatores.

Os efeitos provenientes da ocorrência de eventos inesperados ou indesejados causam muitos impactos negativos, e estes afetam não apenas as companhias e seus interessados, mas também toda a comunidade em geral (MAESTRI et al., 2019; CHING; COLOMBO, 2013). Devido a isto, a divulgação de eventos ou situações enfrentadas pela administração, que oferecem riscos aos negócios, é fundamental para a tomada de decisão dos *stakeholders* da organização.

A partir desta contextualização, logo, apresenta-se como questionamento para o presente estudo: Como são evidenciados os riscos financeiros nos demonstrativos financeiros das empresas constituintes do ISE da B3? O objetivo principal deste estudo é verificar os riscos financeiros evidenciados por empresas pertencentes ao ISE da B3, por meio de seus relatórios contábeis. Para buscar alcançar estes objetivos, estabelece-se os seguintes objetivos específicos: descrever os riscos de acordo com suas categorias; avaliar e discutir a forma de evidenciação de acordo com os tipos de riscos.

Este estudo se justifica, no campo teórico, pelo desenvolvimento da temática de gerenciamento de riscos sob a ótica contábil e para contribuir com referencial teórico em pesquisas futuras. Sob a ótica prática, visa evidenciar informações pertinentes sobre riscos financeiros dada a importância para as empresas em assegurar o patrimônio e seus recursos de uma forma mais eficiente e eficaz. Do ponto de vista social, a pesquisa visa contribuir com o desenvolvimento do processo de transparência, inerente à divulgação de informações aos usuários, e ampliar o horizonte de entendimento dos *stakeholders* acerca do ambiente de negócios das organizações.

Este estudo está dividido em seções. A Seção 1 é, aqui, apresentada como a introdução do tema, com uma breve abordagem do assunto estudado. Seguindo na Seção 2, apresenta-se a fundamentação teórica do tema e o embasamento para o desenvolvimento desta pesquisa. Na Seção 3 descreve-se os procedimentos metodológicos utilizados. Posteriormente, a Seção 4 é reservada para apresentação e análise dos dados obtidos e encerra-se com as considerações finais sobre a pesquisa, na seção 5.





## 2 FUNDAMENTAÇÃO

### 2.1 RISCOS NO AMBIENTE EMPRESARIAL

A partir da proliferação e crescimento das organizações é possível perceber os efeitos da globalização, dos avanços das tecnologias e das mudanças sociopolíticas no meio-ambiente corporativo. As disputas por mercados acirraram a concorrência tornando-a um fator de risco relevante e inevitável hoje em dia, e, devido a isso, o ambiente das organizações se apresenta mais hostilizado e incerto (PELEIAS et al, 2013).

O ambiente de negócios das organizações envolve riscos e incertezas e podem influenciar no ambiente interno da entidade, em virtude das mudanças que podem ocorrer. Esta conjuntura de mercado acaba restringindo as margens operacionais dos agentes de administração e equipes de gestão dentro do ambiente corporativo, e acaba tornando a tarefa destas pessoas mais complexa e dinâmica. Para contornar esta situação, as empresas buscam implementar e desenvolver mecanismos de controle que possibilitem o melhor gerenciamento das atividades organizacionais (BRIGHENTI; SILVA, 2016). Estes mecanismos se traduzem em medidas de controle. De acordo com Boynton, Johnson e Kell (2002) e Vaassen, Meuwissen e Schelleman (2013) os mecanismos de controles internos são de inteira responsabilidade da empresa, que os cria e desenvolve, com o objetivo de gerenciar riscos internos contra erros e fraudes, produzir embasamento para melhorias de processo, assegurar adequação às leis e regulamentos, gerar informações corretas e precisas, e garantir segurança razoável nas operações.

A importância dada aos controles internos das organizações ganhou relevância em 1992 com o documento elaborado pela *Committee of Sponsoring Organizations of Treadway Comision*, conhecido como COSO – Controles Internos, ou COSO I. Este documento definiu uma estrutura conceitual ideal para que as organizações pudessem se orientar e implementar melhorias em suas estruturas de controle, em respostas as séries de falhas de controles que desencadearam grandes casos de fraudes financeiras. Além disso, teve a função de conscientizar as organizações para a importância do gerenciamento do ambiente de controle, do comitê de auditoria, códigos de conduta e auditoria interna como mecanismos essenciais no sistema de controle (VAASSEN; MEUWISSEN; SCHELLEMAN, 2013).

Historicamente, o caso da WorldCom em 98, Enron em 2001 e sua firma de auditoria associada, Arthur Andersen, são amplamente divulgados, envolvendo fraudes contábeis-financeiras (SILVA, 2012; VAASSEN; MEUWISSEN; SCHELLEMAN, 2013). Outro momento histórico, e que causou grande impacto mundial, foi a crise das *Subprimes* em 2007, envolvendo o sistema bancário americano e o setor imobiliário, que desencadeou uma série de desdobramentos no mercado financeiro mundial, devido as falhas no processo de concessão dos créditos (PRADO et al., 2018; GARCIA, MORAES; 2019). No Brasil, os casos da Parmalat em 2003 (SILVA, 2012) e do Banco Panamericano, em 2011 (SILVA, 2012), também são citados como exemplo de ocorrências de problemas com fraudes financeiras-contábeis.

Em face destes novos desdobramentos no ambiente de negócios o conceito de Governança Corporativa também ganha enfoque, contemporaneamente aos



emitidos pelo relatório COSO I, por meio do Relatório *Cadbury* em 1992, seguido de um movimento de revisões até 2003 (SILVA, 2012). No Brasil, em 1995, houve a criação do Instituto Brasileiro de Conselheiros de Administração, que mais tarde passou a ser chamado de Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC) (SILVA, 2012).

O IBGC (2015, p. 20) define governança corporativa como “o sistema pelo qual as empresas e demais organizações são dirigidas, monitoradas e incentivadas, envolvendo os relacionamentos entre sócios, conselho de administração, diretoria, órgãos de fiscalização e controle e demais partes interessadas”. A governança corporativa trata do uso de mecanismos de controle em favor da entidade, visando o cumprimento de objetivos estratégicos e operacionais, dentro de uma nova estrutura organizacional decorrente desses mecanismos de governança. Ela busca mitigar os riscos do negócio e, concomitantemente, fazer o uso mais adequado dos recursos da empresa para maximizar os resultados esperados pelos donos do capital (OLIVEIRA, 2015; MAESTRI et al., 2019).

Acompanhando o desenvolvimento da Governança Corporativa como nova estrutura de gestão das organizações, o COSO também recebe revisões que culminaram na atualização do primeiro relatório, trazendo mais integração entre gestão, controles internos e riscos empresariais (VAASSEN; MEUWISSEN; SCHELLEMAN, 2013). Determinada atualização é conhecida como COSO – *ERM* (*Enterprise Risk Management*, sigla em inglês) e traz a seguinte definição para Gestão de Risco Empresarial

A gestão de Risco Empresarial é um processo, efetuado pelos diretores de uma entidade, gestores e outros funcionários, aplicado na definição da estratégia, projetado para identificar eventos potenciais que possam afetar a entidade e gerir o risco de acordo com seu apetite pelo risco, com o objetivo de fornecer uma segurança razoável a respeito do alcance dos objetivos da entidade (VAASSEN; MEUWISSEN; SCHELLEMAN, 2013, p.35).

De acordo com Oliveira (2015) o papel fundamental da governança é decidir quais ações devem ser realizadas dentro do ambiente interno, tendo em vista os objetivos e metas estabelecidos pela organização, considerando todos os possíveis desdobramentos que estas decisões implicarão, inclusive como as relações com o ambiente dos negócios interferem nestas decisões. Com todas as considerações supracitadas, observa-se uma convergência entre governança corporativa e gestão de riscos empresariais.

Para o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC)(2015) o processo decisório passa pelo conhecimento dos riscos, qual o perfil do risco e como a empresa se posiciona em relação ao risco, utilizando critérios de avaliações éticos e que estejam em consonância com a cultura e políticas adotadas pela organização. Ressalta-se aqui, a visão de Damodaran (2009, p.46), que diz que “o valor da empresa está subjacente ao processo de tomada de decisão”, logo, o resultado obtido em virtude do conjunto de decisões e ações tomadas, traduzir-se-á sobre o desempenho da empresa.

É necessário entender, portanto, quais os riscos em que a companhia estará exposta em suas operações e ações, e como proceder o gerenciamento adequado. Desta forma será possível melhorar o processo de tomada de decisão e obter mais



segurança, eficiência e eficácia na busca pelo cumprimento dos objetivos da empresa (MARTINS; SANTOS; DIAS FILHO, 2004; BRIGHENTI; SILVA, 2016).

Os riscos são comumente entendidos como respostas à eventos inesperados ou incertos e que geram impactos, geralmente negativos. Atualmente, de acordo com o IBGC (2007, p. 11) entende-se que o risco “envolve a quantificação e qualificação da incerteza, tanto no que diz respeito às ‘perdas’ como aos ‘ganhos’, com relação ao rumo dos acontecimentos planejados, seja por indivíduos, seja por organizações”. Em uma abordagem de gerenciamento de riscos, por meio de identificação, análise, tratamento, comunicação e monitoramento, é possível obter respostas positivas à medida que a entidade se expõe deliberadamente aos riscos (MARTINS; SANTOS; DIAS FILHO, 2004; IBGC, 2007; DAMODARAN, 2009; ROSA; ENSSLIN; ENSSLIN, 2011; CHING; COLOMBO, 2013; PELEIAS et al, 2013; IBGC, 2017).

Padoveze (2010) define o conjunto de riscos que envolvem o ambiente das empresas em três perspectivas: O risco como oportunidade; o risco como perigo ou ameaça; e, risco como incerteza. Como oportunidade diz respeito às perspectivas de ganho. Como perigo ou ameaça, reflete a ideia comum de impacto negativo decorrente de algum evento, como: perdas de ativos, fraudes, falhas operacionais etc. Como incerteza, refere-se a possibilidades de ocorrência de resultados, positivos ou negativos.

Os riscos são inerentes às operações das empresas e são tratados como riscos organizacionais. Os riscos organizacionais podem surgir de eventos tanto internos quanto externos em virtude da complexa estrutura de relações estabelecidas com o ambiente de negócio (IBGC, 2007; ALBUQUERQUE; COUTO; OLIVA, 2019). As atribuições dos riscos são provenientes das características do ambiente de negócio de cada empresa e por isso divergem de uma realidade para outra, não obstante, estes riscos podem e devem ser identificados, tipificados e categorizados (ALBUQUERQUE; COUTO; OLIVA, 2019).

Este processo inicia-se com as medidas qualitativas das incertezas do ambiente. Padoveze (2010, p.613) diz que “a identificação dos riscos passa sempre por um processo de análise dos ambientes interno e externo e consideração das variáveis e entidades que afetam o sistema empresa”. Tornar o desconhecido em conhecido, é fundamental para se realizar análises e desenvolver medidas corretivas (PADOVEZE, 2010). Complementarmente,

A aplicação do conceito de risco no contexto empresarial requer a definição de indicadores de desempenho (geração de fluxo de caixa, valor de mercado, lucro, reclamações de clientes, quebras operacionais, fraude, entre outros) associados a níveis de volatilidade, ou seja, à variação dos resultados em torno de uma média. Essas possibilidades, tanto de ganho ou perda, que podem ter causas de natureza externa (ambiente competitivo, regulatório, financeiro) ou de natureza interna (diferencial tecnológico, controles, capacitações, conduta) são oriundos do contexto em que cada organização atua (IBGC, 2007, p. 12).

Dentro dos preceitos de gerenciamento de risco, a identificação de fatores de riscos que possam materializar eventos prejudiciais aos objetivos da organização é um fator chave. A identificação e reconhecimento dos riscos permite aos agentes de administração da empresa, criar e desenvolver uma postura diferente de gestão,



adotar novas estratégias de negócio, realizar adaptações nos processos operacionais e assegurar os recursos sob a custódia da organização.

Após o conhecimento dos riscos que influenciam o ambiente de negócio da entidade, é possível iniciar o gerenciamento dos mesmos, mediante análise crítica, que pode ser de forma qualitativa ou quantitativa. O processo de análise dos riscos organizacionais pode ser realizado sob a ótica e responsabilidade da gestão, utilizando procedimentos sistemáticos e estruturados, para identificar os riscos relevantes (PADOVEZE, 2010; ROSA; ENSSLIN; ENSSLIN, 2011; ASSUNÇÃO et al., 2019).

A avaliação dos riscos ocorre por meio da mensuração do grau de incerteza (probabilidade) de sua ocorrência e o grau de severidade (impacto) de sua ocorrência. Eventos de riscos com maior frequência de ocorrência permitem um dimensionamento quantitativo mediante modelagem estatística. Enquanto a mensuração de riscos menos frequentes, requerem abordagens qualitativas, e para isso necessitam de uso de técnicas de tratamento de dados como, por exemplo: árvore de falhas, método Delphi, *brainstorming*, investigação etc. (ROSA; ENSSLIN; ENSSLIN, 2011; ASSUNÇÃO et al., 2019).

O IBGC (2017) sugere que os riscos sejam dispostos em matrizes. A matriz de risco, nessa etapa, é formada pelo entendimento que a gestão atribui ao grau de impacto e de probabilidade. As medidas utilizadas podem variar de acordo com a necessidade da organização e são diferenciadas em níveis, como por exemplo: baixo, médio e alto. O grau de exposição aos riscos determina o nível de vulnerabilidade da empresa e conforme o IBGC (2017, p.42), é “medido pelo impacto no desempenho econômico-financeiro, na imagem da organização e em fatores sociais, ambientais, de conformidade e estratégicos”. A partir disso, relacionando o impacto ao grau de probabilidade de ocorrência, se constrói uma matriz de risco para se avaliar as prioridades que dar-se-ão no tratamento dos mesmos.

De acordo com Rosa, Ensslin e Ensslin (2011, p. 130) “a mensuração do grau de risco constitui-se em um processo onde, inicialmente, busca-se gerar conhecimento sobre como os riscos possam impactar o ambiente organizacional, qual a frequência com que são concretizados e quais as consequências decorrentes [...]”. Para Prado et al (2018) os riscos devem ser priorizados pela organização, conforme o grau de severidade alta ou muita alta, mas também devem manter monitoramento daqueles que se enquadram na categoria de média severidade.

A organização, por seus gestores, determina, após análise criteriosa, qual o tratamento indicado e definem quais ações devem ser colocadas em práticas. Geralmente, as orientações de tratamento aos riscos envolvem medidas para: evitar ou aceitar (IBGC, 2017). Caso os agentes de administração optem por evitar o risco, as ações tomadas envolvem medidas de fuga ou de evitar envolvimento em eventos de risco. No caso de aceite, as medidas devem ser realizadas com o intuito de reter, reduzir, compartilhar ou explorar, o fator de risco (IBGC, 2017). As etapas de identificação, análise e avaliação fornecem um conjunto de informações pertinentes aos gestores para que possam tomar as decisões conforme o apetite ao risco da organização e seus objetivos (COSO, 2007).

Assim que as ações são definidas, os processos passam por adequações, bem como o conjunto de controles internos, para que se alinhem aos riscos envolvidos. Desta forma, insere-se a etapa de monitoramento dos riscos nas



operações da empresa. A frequência de monitoramento é adaptada conforme o grau de vulnerabilidade sobre determinados riscos e de acordo com a necessidade da empresa (IBGC, 2007). Cabe aos gestores e administradores, verificar a implementação das ações e o efetivo funcionamento dos controles, e avaliar a eficiência destes em relação aos riscos assumidos (IBGC, 2017)

Em função do dinamismo das atividades no ambiente de negócio da organização, é fundamental que os resultados obtidos no gerenciamento dos riscos sejam informados a todos os *stakeholders* da entidade (IBGC, 2007). Internamente, a comunicação amplia o entendimento dos riscos para todos da organização e desenvolve o alinhamento organizacional, melhorando a sinergia entre as operações e desenvolvendo a cultura de gerenciamento de riscos. A prática de divulgação das políticas de riscos e de assunção de riscos, para usuários externos, fornece mais transparência sobre os negócios da empresa, melhorando o processo de tomada de decisão de investidores, aumentando, por sua vez, o valor de mercado da empresa (IBGC, 2017).

## 2.2 RISCOS FINANCEIROS

Na visão de Assi (2012) os riscos estão associados principalmente a possibilidades de ocorrência de consequências negativas resultantes da escolha do agente de administração, trazendo incertezas para as estratégias traçadas pela organização. Para o autor, a coletânea de fatores de riscos varia de acordo com a natureza da atividade do negócio e de como são interpretados quanto a probabilidade de ocorrência. Conforme o prof. Antônio Lopes de Sá pontua (SÁ, 2017, p. 35) “o que pode vir a acontecer com a riqueza e que já é estabelecido previamente, regulado, ou previsto, com margem de provas e realidades está no domínio das ‘potencialidades concretas’.” Dado o conhecimento das ocorrências históricas de eventos advindos de fatores de risco, é possível fundamentar o reconhecimento dos potenciais efeitos percebidos pela organização.

Considerando as atividades desempenhadas pelas entidades, mesmo quando inseridas em ambientes de negócios distintos, com modelos de negócio particulares e setores de atuação diferentes, habitualmente e diuturnamente, ocorrerão transações em caráter monetário (SÁ, 2017). Este autor aponta que “grande parte do movimento da empresa [...] é pagamento de numerário e recebimento em dinheiro, ou seja, as contas que registram o numerário em cofre ou no banco são as que mais se movimentam, usualmente” e complementa “frequentes em registros igualmente habituais são as contas de vendas, despesas, clientes e fornecedores”. Logo, a partir disso, torna-se evidente os cuidados com os movimentos financeiros da empresa.

A classe de risco financeiro assume esta definição devido à natureza financeira do efeito causado ao patrimônio da organização. Identifica-se diferentes tipologias de riscos em conjunto de uma série de fatores, que muitas vezes estão correlacionados (ZONATO; BEUREN, 2010), sendo possível observar efeitos financeiros a partir da ocorrência de evento provenientes destes fatores. Sobre o risco financeiro Oliveira (2018, p. 30) diz que



pode-se defini-lo como a contingência ou probabilidade de ocorrência de perda patrimonial como resultado de uma transação financeira ou da manutenção de um desequilíbrio ou posição entre determinados ativos e passivos.

Por exemplo, em transações comerciais à prazo, o risco de uma contraparte não honrar sua obrigação com a empresa é bastante comum; outro exemplo seria a empresa realizar captação de recursos em instituições financeiras para otimizar o custo de capital e melhorar o caixa, por meio de empréstimos e financiamentos, onde as taxas de juros seriam altamente influentes sobre tais transações.

Algumas das referências encontradas na literatura, que tratam do risco financeiro e que fundamentaram a pesquisa estão dispostas na tabela 1.

Tabela 1 - definições de riscos financeiros.

<b>Riscos Financeiros</b>	<b>Referências</b>
Estão atrelados as flutuações das variáveis financeiras que possivelmente afetarão negativamente os fluxos de caixa da empresa.	<b>LIMA, 2018</b>
Engloba a incerteza quanto à capacidade de pagamento referente a composição da estrutura de capital da empresa. Também se relaciona o risco financeiro com a razão Dívida/PL.	<b>GITMAN; JOEHNK, 2005 apud ANTONOVZ; MAZZAROPPI. 2018</b>
Relaciona-se com a probabilidade de ocorrência de perda patrimonial como resultado de uma transação financeira ou da manutenção de um desequilíbrio ou posição entre determinados ativos e passivos.	<b>OLIVEIRA, 2018</b>
São fatores de riscos que influenciam o mercado financeiro, no âmbito de instituições financeiras e áreas financeiras das empresas. Possui correlação com riscos de mercado.	<b>MARTIN; SANTOS; DIAS FILHO, 2004</b>

FONTE: dados da pesquisa.

Como visto, os riscos financeiros possuem uma relevância indissociável das transações das organizações e envolvem uma grande diversidade de fatores de riscos. As tipologias de riscos financeiros mais recorrentes identificadas na pesquisa foram de Risco de Mercado, Risco de Crédito, Risco de Liquidez, Risco Operacional e Risco Legal (OLIVEIRA, 2018; LIMA, 2018; ANTONOVZ, MAZZAROPPI, 2018; ASSI, 2012; CPC, 2012; ZONATO; BEUREN, 2010). Dentre estas categorias, optou-se por limitar a pesquisa entre os riscos de mercado, de crédito e de liquidez, acompanhando o pronunciamento técnico CPC 40.

Os riscos de mercado decorrem de mudanças no ambiente externo da empresa. De acordo com Assi (2012) podem estar ligados à mudanças nos preços de fornecedores e produtos. Para Antonovs e Mazzaropi (2018) estas mudanças se associam a perdas em virtude de oscilações nos preços e cotações. De forma geral, estes efeitos surgem devido a influência de fatores como taxas de Juros (incluindo taxas de inflação), taxas de câmbio e preço de ações e *commodities*, por exemplo (OLIVEIRA, 2018; LIMA, 2018; ANTONOVZ, MAZZAROPPI, 2018; ASSI, 2012; CPC, 2012). De acordo com Lima (2018) estes riscos refletem em variações nos valores de ativos e passivos das empresas. A tabela 2 a seguir, apresenta as definições para o



risco de taxa de câmbio, de taxa de juro e de preços, de acordo com o pronunciamento técnico CPC 40.

Tabela 2 - definições dos fatores de risco de mercado.

Riscos de Mercado	Definições
<b>Risco de taxa de câmbio</b>	é o risco de o valor justo ou os fluxos de caixa futuros de instrumento financeiro oscilarem devido a mudanças nas taxas de câmbio de moeda estrangeira.
<b>Risco de taxa de juros</b>	é o risco de o valor justo ou os fluxos de caixa futuros de instrumento financeiro oscilarem devido a mudanças nas taxas de juro de mercado.
<b>Riscos de preço</b>	são os riscos de o valor justo ou os fluxos de caixa futuros de instrumento financeiro oscilarem como resultado de alterações nos preços de mercado (que não são as que decorrem do risco de taxa de juros ou riscos cambiais), quer sejam essas alterações por fatores específicos do instrumento financeiro, ou fatores que afetam todos os instrumentos financeiros semelhantes negociados no mercado.

FONTE: Adaptado de CPC, 2012, p.36.

O risco de crédito está presente quando uma organização realiza operações que envolvam cessão de crédito para terceiros, como nas vendas a prazo, no caso das entidades não financeiras (ZONATO, BEUREN, 2010). Nesta situação, a empresa cedente de crédito se expõe ao risco de não receber a contrapartida monetária correspondente à entrega de um serviço ou produto (LIMA, 2018). O risco de crédito também se evidencia no caso de uma aplicação financeira não ser honrada pela instituição que realiza sua custódia (ANTONOVZ, MAZZAROPPI, 2018). Sob a perspectiva de instituições financeiras, o risco de crédito é uma relação direta com a capacidade de pagamento do tomador de um empréstimo (ASSI, 2012). Este risco é comumente traduzido como risco de inadimplência ou *default* (LIMA, 2018; ZONATO, BEUREN, 2010). De acordo com o CPC 40 (CPC, 2012, p.36) “é o risco de uma das partes contratantes de instrumento financeiro causar prejuízo financeiro à outra parte pelo não cumprimento da sua obrigação perante esta outra.”

O risco de liquidez está fundamentalmente ligado à incapacidade da organização em liquidar suas obrigações. O risco de liquidez pode ser atribuído à duas situações, em decorrência do descasamento de fluxo de entrada e saída de caixa (LIMA, 2018; ZONATO, BEUREN, 2010) ou na impossibilidade de transacionar um ativo no preço de mercado sem incorrer em perdas relevantes de caixa (ANTONOVZ, MAZZAROPPI, 2018). O CPC 40 (CPC, 2012, p. 36) define risco de liquidez como “o risco de que a entidade enfrente dificuldades para cumprir obrigações relacionadas a passivos financeiros que são liquidadas pela entrega de caixa ou outro ativo financeiro”. Para Assi (2012) este risco está relacionado a uma gestão de caixa ineficiente, como principal fator de risco de liquidez, pois é devido a isto que se dá o descumprimento de obrigações, principalmente, em relação a pagamentos de financiamentos, empréstimo e títulos de dívidas.

### 2.3 DIVULGAÇÃO (DISCLOSURE)



A evidenciação faz parte do processo que envolve a comunicação de informação entre partes relacionadas, sendo um meio pra um fim, portanto. A evidenciação torna-se necessária para consolidar a transmissão da informação gerada, de uma fonte à outra. Do ponto de vista de sistema de informações, a contabilidade produz informações de caráter quantitativo e qualitativo, necessárias para um usuário tomar decisão. Estas informações produzidas, se não possuírem as qualidades esperadas, são inúteis ao usuário, logo, nesse ponto exige-se que essas recebam tratamento adequado, para que assim possam cumprir o objetivo de se tornar subsídio ao tomador de decisão (HENDRIKSEN; VAN BREDA, 1999; IUDÍCIBUS, 2010).

A evidenciação pode ser entendida também como parte do processo de divulgação. Deduz-se da literatura estudada que a evidenciação se enquadraria numa etapa de tratamento da informação em formatos inteligíveis ao usuário. Presume-se, então, que a divulgação da informação gerada parte de um pressuposto de que já houve o tratamento adequado e que pode ser apresentada ao usuário (HENDRIKSEN; VAN BREDA, 1999; IUDÍCIBUS, 2010).

Ressalta-se que a divulgação, na literatura, também pode ser encontrada sob o termo inglês *disclosure*, comumente visto como princípio de execução das boas práticas de governança e gestão, pois esta prática promove a transparência e reduz a assimetria de informação entre as fontes internas, responsáveis pela produção de informação, e as fontes externas, usuárias das mesmas (HENDRIKSEN; VAN BREDA, 1999; IBGC, 2005; IUDÍCIBUS, 2010). Para fins desta pesquisa, os termos evidenciação, divulgação e *disclosure*, possuem o mesmo entendimento.

A divulgação pode ser realizada em caráter compulsório devido às exigências regulatórias e legais ou em caráter voluntário, conforme a discricionariedade dos agentes de administração (ALMENDRA; VASCONCELOS; SILVA; DE LUCA, 2018).

As exigências compulsórias de divulgação, ocorrem devido à complexidade do mercado de atuação da organização, tendo relação ao tipo de atividade exercida, tamanho da firma e mercado em que atua, por exemplo. A regulamentação é vista como intervenção de órgãos institucionais para mitigar falhas de divulgação e assimetria, visando a proteção do usuário da informação, determinando, portanto, exigências de evidenciação para as empresas (HENDRIKSEN; VAN BREDA, 1999). De acordo com Ross, Westerfield, Jaffe e Lamb (2015, p.16) “o objetivo de divulgar informações relevantes é dar a todos os investidores igualdade de condições no que diz respeito ao nível de informações, reduzindo conflitos de interesses”. No tocante à divulgação compulsória de informações financeiras se destaca no quadro 1 a seguir, as regulamentações mais relevantes encontradas:

Quadro 1 – Regulamentos legais que tratam de divulgações de informações.

(continua)

Regulamento Legal	Descrição
Lei 6.385/76	Conhecida como Lei do Mercado de Capitais, fornece a estrutura regulatória básica para transações de títulos mobiliários no Brasil. Cria a Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e o Comitê de Política Monetária (COPOM). Esta lei dá provimento contra crimes de manipulação de mercado, uso indevido de informação privilegiada e exercício irregular de cargo, profissão, função ou atividades ligadas ao mercado de capitais.





Quadro 1 – Regulamentos legais que tratam de divulgações de informações.  
(conclusão)

Regulamento Legal	Descrição
<b>Lei 6.404/76</b>	Conhecida como a Lei das Sociedades por Ações estabelece os condicionantes institucionais, como: o objeto social, denominação e características de sociedades por ações de capital aberto e fechado, capital social, ações, espécies e classes, condições de negociação, emissão de títulos de dívidas e direitos dos detentores, das obrigações e direitos dos acionistas em geral, das competências e responsabilidades do conselho de administração, da diretoria e do conselho fiscal, das demonstrações financeiras, etc.
<b>Lei Sarbanes-Oxley de 2002</b>	Surge como uma resposta enérgica aos graves eventos de fraudes financeiras nos Estados Unidos, principalmente, em relação ao caso da Enron. Essa lei prevê regras rígidas associadas aos deveres e responsabilidades dos diretores e responsáveis pelas demonstrações financeiras, além de exigir altos padrões de controle internos para elaboração e divulgação destas demonstrações. A lei ampara-se amplamente sobre os preceitos das melhores práticas de governança corporativa. O objetivo foi mitigar o risco de enganar investidores e trazer segurança ao mercado de capitais.

FONTE: adaptado de Ross; Westerfield, Jaffe e Lamb (2015) e Silva (2015).

A divulgação dos demonstrativos contábeis acontece de maneira compulsória e está regida pela Lei 6.404/76 e posteriores alterações. A obrigatoriedade imposta pela legislação estipula que as sociedades por ações devem apresentar as seguintes demonstrações, ao final do exercício: Balanço Patrimonial; Demonstração dos lucros ou prejuízos acumulados; Demonstração das mutações do patrimônio líquido; Demonstração do resultado do exercício, Demonstração das origens e aplicações de recursos, e Notas Explicativas (PADOVEZE; BENEDICTO, 2014).

De acordo com Padoveze e Benedicto (2014, p. 27) o objetivo do Balanço Patrimonial “é evidenciar o conjunto patrimonial de uma entidade, classificando-o em bens e direitos [...] e em obrigações e valor patrimonial dos donos e acionistas”, e informa que (2014) as notas explicativas funcionam como complemento e são necessárias para divulgar os critérios de elaboração adotado nos demonstrativos contábeis, apresentar maior detalhamento de contas relevantes, evidenciar o uso de critérios ou procedimentos não usuais para o período, e fornecer explicações sobre eventos econômicos não rotineiros e significativos, ocorridos no período, e seus impactos patrimoniais. De acordo como pronunciamento técnico CPC 26 – Apresentação das Demonstrações Contábeis, item 112 (CPC, 2011, p. 32)

As notas explicativas devem:

- (a) apresentar informação acerca da base para a elaboração das demonstrações contábeis e das políticas contábeis específicas utilizadas, de acordo com os itens 117 a 124;
- (b) divulgar a informação requerida pelos Pronunciamentos Técnicos, Orientações e Interpretações do CPC que não tenha sido apresentada nas demonstrações contábeis; e
- (c) prover informação adicional que não tenha sido apresentada nas demonstrações contábeis, mas que seja relevante para sua compreensão.



Tal entendimento se encontra consolidado também no pronunciamento técnico CPC 00 – estrutura conceitual para relatório financeiro, nos itens 3.1 a 3.3 (CPC, 2011). De acordo com o referido pronunciamento, é por seus demonstrativos que a entidade comunica efetivamente a posição financeira da mesma aos usuários.

Além de divulgar relações patrimoniais passadas e presentes, a organização também deve informar acerca de potencialidades futuras de alterações no patrimônio. Sá (2017, p.35) confirma e acrescenta que “no que tange ao futuro o que pode variar é a maior ou menor certeza sobre o acontecimento” e (2017) trata a divulgação destas potencialidades, como fenômenos contábeis em vias de ocorrer com merecido reconhecimento, pois trazem influência sobre a riqueza da organização. Desta perspectiva, conclui-se que tais potencialidades de ocorrência, indicam a variação nos resultados esperados, o que, representam os riscos das operações (CPC, 2009).

Considerando a estrutura de ativos e passivos das organizações envolverem muitas relações patrimoniais com instrumentos financeiros o CPC (2012) percebeu a necessidade dos usuários das demonstrações contábeis de receber maior detalhamento sobre estas classes de ativos e passivos, pois influenciam no julgamento de valor da posição financeira da organização, principalmente, em virtude da influência dos riscos envolvidos. O pronunciamento técnico CPC 40 (R1) – Instrumentos Financeiros: Evidenciação, é usado concomitante com o CPC 48 – Instrumentos Financeiros, ambos preveem a divulgação clara quanto aos riscos de crédito, riscos de mercado e riscos de liquidez sobre os instrumentos financeiros da entidade e abrangem uma série de definições e diretrizes para a divulgação adequada destes riscos.

A divulgação de informações úteis pode refletir no valor da empresa, proporcionalmente ao grau de percepção do mercado em relação ao que foi informado. Isso é assegurado pela teoria da divulgação proposta por Verrecchia em 2001 (SALOTTI; YAMAMOTO, 2005) onde se estabelece que os *stakeholders*, ou mais especificamente, investidores e credores, realizam análises e mensuram o valor da organização utilizando as informações divulgadas nos relatórios emitidos e com isso tomam suas devidas decisões econômicas. Esta, na verdade é a avaliação sob a ótica do usuário, onde acredita-se que as informações evidenciadas são associadas ao *background* de informações que estes já possuem, sendo assim, influenciando suas ações decisórias (SALOTTI; YAMAMOTO, 2005).

Sob a ótica da organização, além das exigências regulatórias e legais de divulgação, há também os aspectos discricionários em divulgar voluntariamente uma determinada informação, pois a percepção do usuário é flexível, e com isso correções no valor de mercado da organização podem ocorrer. Caso a informação divulgada seja percebida pelo usuário como desfavorável, o valor de mercado é corrigido para baixo, do contrário, se o usuário perceber valor na informação, o valor de mercado da organização corrigir-se-á para cima (SANTOS; COELHO, 2018).

Sob este contexto, há um entendimento de que a falta de informação na divulgação causa o fenômeno da seleção adversa, onde o usuário pode inferir que a informação retida, seria desfavorável para a empresa. Conforme Salotti e Yamamoto (2005, p.59) “desse modo, a estimativa do valor do ativo passa a ser adversa, ou seja, na falta de informação, os investidores descontam o valor dos seus ativos”. Portanto, cabe aos agentes de administração, definirem o custo x benefício em transmitir, ou não, determinada informação aos agentes de mercado, pois a não divulgação, num



certo ponto, pode induzir às taxas de descontos acentuadas. Caso o custo da informação, seja inexistente, ou mínimo, para a empresa, a informação adicional pode apresentar sinalização positiva ao usuário (SALOTTI; YAMAMOTO, 2005).

O desafio da evidenciação contábil atualmente, é definir o equilíbrio, o ponto de eficiência, quanto a quantidade e natureza de informação divulgada. De acordo com a teoria da divulgação, esta lógica se apresenta como divulgação pela eficiência. SALOTTI; YAMAMOTO, 2005). Neste tópico, ressalta-se os estudos de *value-relevance* apresentados por Santos e Coelho (2018).

### 3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

#### 3.1 ENQUADRAMENTO METODOLÓGICO

Quanto à abordagem, definiu-se que a pesquisa se caracteriza de forma qualitativa (Gil, 2019), pois este estudo se relaciona com apresentação de dados descritivos. Salienta-se, a essencialidade da pesquisa – por seus objetivos - são as análises e inferências dos dados informacionais qualitativos obtidos por meio de levantamento e análises. As pesquisas qualitativas são caracterizadas por seu enfoque interpretativista, pois visa interpretar fatos e narrativas segundo a perspectiva do pesquisador.

Quanto aos objetivos da pesquisa, pode-se dizer que tem caráter descritivo. Conforme Gil (2019, p. 26) “as pesquisas deste tipo têm como objetivo primordial a descrição das características de determinada população ou fenômeno ou o estabelecimento de relações entre variáveis”.

Quanto às estratégias, esta pesquisa utiliza a revisão da literatura e da análise de conteúdo. A pesquisa tem início na revisão bibliográfica onde é possível realizar maior aprofundamento no tema proposto de pesquisa, além de auxiliar no desenvolvimento dos objetivos e na fundamentação teórica do estudo, também busca descrever os fenômenos fundamentados na teoria com as informações coletadas (MICHEL, 2015). Este tipo de pesquisa permite ao pesquisador aumentar o conhecimento sobre os acontecimentos que se deseja investigar, e realize aprimoramentos em pesquisas futuras e estabeleça novas perspectivas de estudos (JUNIOR, 2015). Gil (2019) comenta que a análise de conteúdo funciona mediante a identificação da presença de elementos textuais, como: palavras, conceitos, frases etc. A análise de conteúdo teve base documental de fonte primária, uma vez que os dados foram retirados das demonstrações financeiras divulgadas pelas organizações (GIL, 2019).

#### 3.2 PROCEDIMENTO DE COLETA E ANÁLISE DE DADOS

A amostra é intencional e não-probabilística, composta por 27 conjuntos de demonstrações contábeis, correspondentes às 27 empresas listadas na carteira ISE, conforme divulgadas no sítio eletrônico da B3. A escolha por tais empresas foi motivada em virtude de características de governança corporativa passarem por aprovação de um colegiado da B3, avaliadas sob aspectos sociais, econômico-financeiros, ambientais e de governança corporativa para comporem o ISE. A B3



divulga a composição do ISE anualmente em seu sítio eletrônico, bem como de outros índices, também.

Os documentos objetos de análise foram retirados do *website* da B3, dentre os quais, balanços patrimoniais e respectivas notas explicativas de 2019 das entidades constituintes do Índice de Sustentabilidade Empresarial (ISE) da Brasil, Bolsa, Balcão (B3). Após a coleta dos demonstrativos, foi realizado o levantamento dos dados. Para auxiliar no levantamento, se definiu um conjunto de *proxies*. Conforme Aquino, Pagliarussi e Bitti (2008), os estudos empíricos prévios contribuem diretamente para a operacionalização de variáveis ou identificação de *proxies*. Logo, a lista de *proxies* selecionadas correspondeu à: risco; incerteza; fator de risco; provisão; taxa de juro, taxa de câmbio; preço de mercado; valor de mercado; perda estimada de crédito; inadimplência; perda estimada; taxa de desconto; redução ao valor recuperável; *impairment*; extensão do risco; natureza do risco; risco de mercado; risco de crédito; risco de liquidez; fluxo de caixa; fluxo de caixa estimado; estimativa; instrumento financeiro.

As companhias estudadas da amostra, foram identificadas inicialmente quanto as características do nível de governança corporativa, do macro setor de atuação, do valor bursátil e quanto ao tamanho das notas explicativas divulgadas. Posteriormente, foi analisado a presença de informações apresentadas nas notas explicativas quanto à exposição à riscos, e por fim, se houve a efetiva divulgação de informações quanto à exposição a fatores de riscos de mercado, de crédito e de liquidez. A figura 1 a seguir, demonstra o procedimento de coleta e análise de dados.

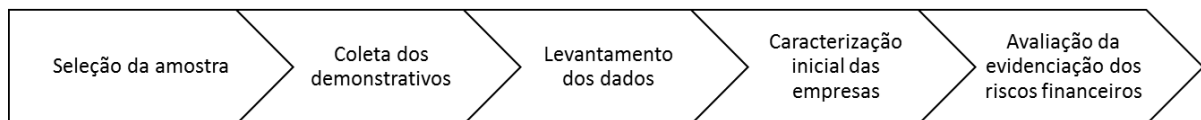


Figura 1 - fluxograma do procedimento de coleta e análise dos dados.

FONTE: elaborado pelo autor.

## 4 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS

### 4.1 ANÁLISE DESCRITIVA DAS EMPRESAS

Quanto ao nível de governança corporativa, do total de 27 empresas, 16 delas estão registradas no Novo Mercado, o nível de governança mais elevado pelos padrões definidos pela B3, representando 59,3% da amostra. Apenas 2 empresas estão listadas no Nível 2 de governança, representando 7,4% da amostra. Empresas listadas no Nível 1 de governança, conforme critérios da B3, representam 25,9% equivalente a 7 entidades. A amostra possui ainda, duas empresas não participantes dos níveis diferenciados de governança, compreendendo também a 7,4% do total.

Quanto aos macros setores, as empresas estão divididas em 8 deles: Financeiro, Comunicações, Bens Industriais, Utilidade Pública, Consumo Cíclico, Consumo não Cíclico, Materiais Básicos, e Saúde. O macro setor de Utilidade Pública é o mais representativo, está composto por 7 empresas do setor elétrico e representam 25,9% do total da amostra. O macro setor Financeiro é o segundo mais representativo, com 22,2%, e equivalente a 6 empresas, sendo que 5 são bancos. O



macro setor de consumo cíclico possui 4 empresas na amostra e representa 14,8% do total. Os macros setores de Bens Industriais e Materiais básicos, ambos, possuem 3 empresas representantes cada, equivalente a 22,2% da amostra. Os demais setores de Comunicação, Consumo não Cíclico e Saúde, possuem 2, 1 e 1 empresas respectivamente, e equivalem, juntas, a 14,8% da amostra.

As empresas foram avaliadas quanto ao tamanho do Valor Bursátil, que é determinado pelo resultado entre o preço da ação negociada na data de encerramento do exercício e fechamento das demonstrações financeiras pela quantidade de ações existente. A empresa com maior valor bursátil trata-se do ItauUnibanco, empresa do macro setor financeiro com 338,6\$ bi. A AES Tietê, do macro setor de energia elétrica, com aproximadamente 7\$bi em valor bursátil, é a menor da amostra. Das 27 organizações pesquisadas, 19 possuem valor bursátil até 50\$ bi, 3 delas estão na faixa entre 50\$ e 100\$ bi, 1 na faixa de 100\$ e 150\$ bi, 2 na faixa dos 150\$ e 200\$ bi, 1 na faixa dos 250\$ e 300\$ bi, e 1 entre 300\$ e 350\$ bi.

Por tratar-se de pesquisa de análise de conteúdo, avaliou-se também o tamanho das notas explicativas divulgadas pelas empresas. No total, foram analisadas 2997 páginas. A empresa Banco do Brasil SA, do macro setor Financeiro, apresentou 315 páginas de notas explicativas, a mais extensa, enquanto a Weg. SA, do macro setor de Bens Industriais, apresentou 33 páginas de notas explicativas, a menor da amostra. A média de páginas analisadas foi de 111. O quadro 2 a seguir, demonstra a compilação destes resultados por empresa.

Quadro 2 - Características das empresas da amostra pesquisada.

(continua)

<b>Organização</b>	<b>Nível de G.C.</b>	<b>Valor Bursátil (em R\$ bi)</b>	<b>Classificação do setor de atuação</b>	<b>Notas Explicativas (nº Páginas)</b>
<b>Itaunibanco</b>	N1	338,6	Financeiro / Intermediários Financeiros / Bancos	170
<b>Bradesco</b>	N1	283,2	Financeiro / Intermediários Financeiros / Bancos	230
<b>Santander br</b>	-	183,8	Financeiro / Intermediários Financeiros / Bancos	279
<b>Brasil (banco)</b>	NM	151,4	Financeiro / Intermediários Financeiros / Bancos	315
<b>Itausa</b>	N1	118,4	Financeiro / Intermediários Financeiros / Bancos	56
<b>Telef brasil</b>	-	92,9	Comunicações / Telecomunicações / Telecomunicações	87
<b>Weg</b>	NM	72,7	Bens Industriais / Máquinas e Equipamentos / Motores. Compressores e Outros	33
<b>Eletrobras</b>	N1	61,7	Utilidade Pública / Energia Elétrica / Energia Elétrica	122
<b>Lojas Renner</b>	NM	44,7	Consumo Cíclico / Comércio / Tecidos. Vestuário e Calçados	50
<b>Engie brasil</b>	NM	41,4	Utilidade Pública / Energia Elétrica / Energia Elétrica	112
<b>Lojas Americanas</b>	NM	38,6	Consumo Cíclico / Comércio / Produtos Diversos	68

Quadro 2 - Características das empresas da amostra pesquisada.

(conclusão)

Organização	Nível de G.C.	Valor Bursátil (em R\$ bi)	Classificação do setor de atuação	Notas Explicativas (nº Páginas)
CCR sa	N1	38,3	Bens Industriais/Transporte/ Exploração de Rodovias	146
Tim part sa	NM	37,9	Comunicações/Telecomunicações/ telecomunicações	80
Grupo natura	NM	33,4	Consumo não Cíclico/Produtos de Uso Pessoal e de Limpeza/Produtos de Uso Pessoal	71
B2w digital	NM	32,9	Consumo Cíclico/Comércio/Produtos Diversos	51
Braskem	NM	24,6	Materiais Básicos/Químicos/Petroquímicos	115
Cielo	N1	22,7	Financeiro/Serviços Financeiros Diversos/Serviços Financeiros Diversos	129
Klabin sa	NM	29,0	Materiais Básicos/Madeira e Papel/Papel e Celulose	70
Cemig	N2	20,6	Utilidade Pública / Energia Elétrica / Energia Elétrica	154
Copel	N1	18,9	Utilidade Pública/Energia Elétrica/Energia Elétrica	115
Energias br	NM	13,4	Utilidade Pública/Energia Elétrica/Energia Elétrica	100
Duratex	NM	11,6	Materiais Básicos/Madeira e Papel/Madeira	61
Fleury	NM	9,7	Saúde/Serv.Méd.Hospit..Análises e Diagnósticos/Serv.Méd.Hospit.Análises e Diagnósticos	34
MRV	NM	9,6	Consumo Cíclico / Construção Civil / Incorporações	52
Ecorodovias	NM	9,1	Bens Industriais/Transporte/ Exploração de Rodovias	91
Light sa	NM	7,2	Utilidade Pública/Energia Elétrica/ Energia Elétrica	115
AES tiete	N2	7,0	Utilidade Pública/Energia Elétrica/ Energia Elétrica	91

FONTE: dados da pesquisa.

Dentro da análise de conteúdo das notas explicativas divulgadas pelas companhias, constatou-se importantes evidências acerca das atividades de registro e mensuração das obrigações, bens e direitos envolvendo incertezas. Inicialmente, conforme diretrizes legais da lei 6.404/76 e orientações do pronunciamento técnico CPC 26, para elaboração das notas explicativas, as empresas divulgam informações relevantes sobre as bases de mensuração, políticas, julgamento e estimativas contábeis. Tais elementos, foram descritos envolvendo termos e expressões do tipo: “montantes reais podem divergir”, “significativos e relevantes”, “riscos significativos”, “ajuste significativo”, “impactos relevantes nos valores”, “críticos”, “efeito material



adverso” etc. Algumas das passagens identificadas são apresentadas no quadro 3 a seguir.

Quadro 3 – textos descritivos acerca de estimativas e julgamentos contábeis.

Organização	Nota Explicativa	Descrições
<b>Bradesco</b>	<b>4 - Uso de estimativas e julgamentos</b>	As estimativas e premissas, que possuem um risco significativo e podem ter um impacto relevante nos valores de ativos e passivos no próximo ano, estão divulgadas a seguir. Os resultados efetivos podem ser diferentes daqueles estabelecidos por essas estimativas e premissas.
<b>Telefonica</b>	<b>2g - Estimativas e julgamentos contábeis críticos.</b>	A liquidação das transações envolvendo essas estimativas poderá resultar em valores divergentes dos registrados nas demonstrações financeiras devido aos critérios inerentes ao processo de estimativas. As estimativas e julgamentos significativos e relevantes, aplicados pela Companhia na preparação destas demonstrações financeiras, estão apresentados nas seguintes notas explicativas;
<b>Lojas Renner</b>	<b>3.5 julgamentos, estimativas e premissas contábeis críticas</b>	Como a preparação das demonstrações requer da Administração premissas e estimativas relacionadas à probabilidade de eventos futuros, que afetam os saldos de ativos e de passivos e outras transações, os resultados reais eventualmente podem divergir dessas estimativas. As estimativas contábeis críticas são essenciais para produzir a melhor informação possível sobre os resultados e condição patrimonial, mesmo com a subjetividade, complexidade e não precisão, e têm impacto significativo em:

FONTE: dados da pesquisa.

Os conteúdos identificados nas notas explicativas sobre “estimativas e julgamentos”, apresentaram objetivamente, quais as contas que cada entidade considera sofrer exposição relevante. Percebe-se majoritariamente, menções na mensuração do “valor justo”, das “perdas estimadas de crédito”, da “redução ao valor recuperável”, nos, “tributos diferidos”, nas “provisões e passivos contingentes” e no “benefício previdenciário”. Estatisticamente, do total de 27 notas explicativas, 26 delas indicam haver forte influência na estimativa de mensuração de provisões e passivos contingentes; 23 abordam influência sobre mensuração do valor justo, da redução ao valor recuperável e na estimativa de tributos diferidos sobre o lucro; 20 delas indicam a mensuração das perdas estimadas de crédito; e, 14 abordam a mensuração de benefícios previdenciários.

Apesar destas informações estarem apresentadas em nota explicativa específica, não é possível determinar a inexistência de efeitos similares nas demonstrações que não evidenciaram da mesma forma. Sob a perspectiva da seleção adversa, os divulgadores podem divergir quanto ao tipo e quantidade de informação prestada. Em termos objetivos, conforme o conteúdo proposto de pesquisa acerca de riscos organizacionais, todas as empresas evidenciaram em nota explicativa específica sobre fatores de risco em que se expõem. As notas explicativas foram intituladas abrangendo os termos seguintes e, por vezes integrando-os: “instrumentos



financeiros”, “gerenciamento de risco”, “gestão de riscos” e “gerenciamento de riscos financeiros”.

O ItauUnibanco divulgou “nota 18 – Gerenciamento de Riscos, Capital e Limites de Imobilização. O Bradesco S.A apresentou “nota 3 Gerenciamento de riscos”, que foi identificado também, em notas da Lojas Renner S.A. e Braskem S.A. O Santander S.A divulgou “nota 36 – Estrutura de gerenciamento de riscos”. O Banco do Brasil evidenciou “nota 41. Gestão de riscos”, enquanto a Fleury apresentou “nota 4 Gestão do risco”. A Telefonica S.A. apresentou “nota 31 Instrumentos Financeiros e gestão de capital e riscos. A WEG S.A. por sua vez, trouxe nas demonstrações “nota 29 Instrumentos Financeiros”, onde Cielo e Copel, também apresentaram da mesma forma. Já a Eletrobrás S.A traz a “nota 43 – Instrumentos financeiros e Gestão de riscos”, em linha com o que também foi apresentado pela TIM Participações S.A., Cemig S.A. e Energias Brasil. A ITauSA evidencia como “Nota 4 Instrumentos Financeiros e Gerenciamento de Riscos”, indo de encontro com o que foi apresentado também por AES Tietê S.A., Light S.A., Ecorodovias, MRV, Klabin S.A e Engie Brasil. O Grupo Natura S.A apresentou “nota 5 Gestão de Risco Financeiro”, igualmente, as Lojas Americanas S.A., B2W S.A, e Duratex. A CCR divulgou “nota 6. Gerenciamento de riscos financeiros”.

O conteúdo divulgado nesta nota, abordou informações em tópicos sobre as políticas de gerenciamento de risco, métodos de mensuração do valor justo de instrumentos financeiros (inclusive derivativos) e identificação e descrição de fatores de risco de mercado, risco de crédito e risco de liquidez, e informações sobre gestão de capital. Pelo o que foi observado, as empresas consideram este conjunto de riscos como formadores dos riscos financeiros. Tal fato, pode ser explicado devido a presença do uso de instrumentos financeiros nas atividades normais das organizações. De acordo com Ribeiro (2015, p. 44) “instrumento financeiro é qualquer contrato que dê origem a um ativo financeiro para a entidade e a um passivo financeiro ou instrumento patrimonial para outra entidade”. Estes instrumentos, implicam na observância das disposições técnicas normativas encontradas principalmente, no CPC 40 – Instrumentos Financeiros: evidenciação e CPC 48 – Instrumentos Financeiros. As orientações técnicas foram efetivamente implementadas pelas companhias no que diz respeito à divulgação qualitativa e quantitativa dos efeitos de risco e seus métodos de gerenciamento. Apenas a WEG S.A., dentre as 27 companhias, não evidenciou risco de liquidez e capital, em nota explicativa, conforme as demais.

#### 4.2 ANÁLISE E DISCUSSÃO QUANTO AO RISCO DE MERCADO

Esta tipologia de risco foi identificada em todos os demonstrativos analisados. As empresas costumam associar os riscos de mercado com a exposição às taxas de juros e taxas de câmbio, decorrentes de contratos de passivos onerosos, como no caso de financiamentos, empréstimos e debêntures. Além disso, também evidenciaram que estão expostas aos riscos de preços, que tanto refletem em ativos financeiros, por meio das taxas de descontos para mensurar os fluxos de caixa futuro à valor presente, quanto não financeiros, como é o caso de estoques, imobilizado e intangível. As informações evidenciadas pelas empresas, apresentaram relação





positiva com a fundamentação. No quadro 4 a seguir, citam-se alguns exemplos encontrados.

Quadro 4 – exemplos de evidências de fatores de risco de mercado.

Organização	Nota Explicativa	Descrições
Cemig	<b>33. Instrumentos financeiros e gestão de riscos - c) Gestão de riscos</b>	(i) Risco de taxas de câmbio: A Cemig e suas controladas estão expostas ao risco de elevação das taxas de câmbio, com impacto em empréstimos, financiamentos, fornecedores e no fluxo de caixa; (ii) Risco de taxa de juros: A Companhia e suas controladas estão expostas aos riscos de elevação das taxas de juros nacionais, em função do passivo líquido indexado à variação das taxas de juros.
CCR	<b>Na nota 6. Gerenciamento de riscos financeiros - b) Risco de taxas de juros e inflação</b>	A Companhia e suas investidas estão expostas a taxas de juros flutuantes, principalmente relacionadas às variações (1) da London Interbank Offered Rate (Libor); (2) da Taxa de Juros de Longo Prazo (TJLP) e do Certificado de Depósito Interbancário (CDI) relativos aos empréstimos em reais; (3) do Índice Geral de Preços do Mercado (IGP-M), Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) e CDI relativo às debêntures; e (4) IGP-M e IPCA relativo ao ônus da concessão. As taxas de juros nas aplicações financeiras são em sua maioria vinculadas à variação do CDI.
Fleury	<b>4. Gestão do risco - c) Riscos financeiros e de mercado</b>	(i) Risco de taxa de câmbio: A Companhia e suas controladas possuem contas a receber e contas a pagar a fornecedores contratados em moeda estrangeira (principalmente, o dólar norte-americano). O risco vinculado a estes ativos e passivos decorre da possibilidade de perdas pelas flutuações nas taxas de câmbio e é acompanhado pela Diretoria de Finanças; (ii) Risco de taxa de juros: A Companhia possui financiamentos contratados em moeda nacional subordinados a taxas de juros vinculadas a indexadores, como o CDI, bem como saldo de parcelamento de impostos atualizados com juros à taxa SELIC. O risco inerente a esses passivos surge em razão da possibilidade de existirem flutuações nessas taxas que impactem seus fluxos de caixa.

FONTE: dados da pesquisa.

No caso dos ativos não financeiros, este conceito permeia as questões relacionadas ao valor em uso e valor realizável para venda, que são utilizados como referência para determinar se o valor contábil de um ativo não financeiro ainda representa a realidade daquele item. Nesse sentido, quando se verifica alguma variação negativa no preço de mercado que esteja relacionando com o ativo em posse da entidade, esta mudança causa efeitos sobre estes ativos, e desta forma a empresa necessariamente deve registrar estas variações nos demonstrativos.

O Grupo Natura, como exemplo, em nota “3. RESUMO DAS PRINCIPAIS PRÁTICAS CONTÁBEIS - 3.12 Redução ao valor recuperável de ativos não financeiros (*impairment*)”, divulga essa questão, em sua política “O valor contábil líquido dos ativos é avaliado anualmente para identificar evidências de perdas não recuperáveis, ou, ainda, sempre que eventos ou alterações significativas nas



circunstâncias indicarem que o valor contábil pode não ser recuperável. Uma perda por redução ao valor recuperável é reconhecida se o valor contábil do ativo exceder o seu valor recuperável”. E informa saldos das perdas nas notas explicativas de estoques e intangível, por exemplo, em tabelas complementares.

As relações de variações de preço, como risco de mercado, podem ser explicadas a partir do conceito de valor justo. Conforme estabelece o CPC 46 – Valor Justo, item 24 (CPC, 2016, p.4),

valor justo é o preço que seria recebido pela venda de um ativo ou pago pela transferência de um passivo em uma transação não forçada no mercado principal (ou mais vantajoso) na data de mensuração nas condições atuais de mercado (ou seja, um preço de saída), independentemente de esse preço ser diretamente observável ou estimado utilizando-se outra técnica de avaliação”.

Mais detalhes sobre a mensuração de valor justo de ativos financeiros e não financeiros podem ser verificados nos itens 24-30 do pronunciamento técnico CPC 46 (CPC, 2016).

#### 4.3 ANÁLISE E DISCUSSÃO QUANTO AO RISCO DE CRÉDITO

Quanto ao risco de crédito, o fator de risco mais evidenciado foi o risco de inadimplência, em contas a receber e aplicações financeiras. Geralmente, o risco de crédito se traduz em possíveis perdas, sendo estas, representadas pelas Provisões para Perdas de Crédito Estimadas ou também como Perdas de Crédito de Liquidação Duvidosa. Estas informações puderam ser verificadas em notas sobre políticas contábeis adotadas, nas notas explicativas das contas e nas notas que tratam de gerenciamento dos riscos. O quadro 5 a seguir apresenta alguns exemplos encontrados.

Quadro 5 - Evidências de risco de crédito nas notas explicativas analisadas.  
(continua)

Organização	Nota Explicativa	Descrições
Engie brasil	<b>Nota 17 – gerenciamento de riscos e instrumentos financeiros - d) Risco de crédito</b>	As transações relevantes para os negócios da Companhia em que há exposição ao risco de crédito são as vendas de energia, as aplicações financeiras e as operações de hedge. O histórico de perdas na Companhia em decorrência de dificuldade apresentada por bancos e clientes em honrar os seus compromissos é praticamente nulo. A Companhia é avalista em contratos de financiamentos de suas controladas com o objetivo de assegurar o cumprimento dos compromissos assumidos.
Tim part. Sa	<b>6. Conta a receber de clientes</b>	A provisão para perdas de créditos esperada foi reconhecida como redução das contas a receber, com base no perfil da carteira de assinantes, idade das contas vencidas, conjuntura econômica, riscos envolvidos em cada caso e pela curva de arrecadação.



Quadro 5 - Evidências de risco de crédito nas notas explicativas analisadas.

(conclusão)

Organização	Nota Explicativa	Descrições
Duratex	<b>2.8 – Contas a receber de clientes</b>	Correspondem aos valores a receber no decurso normal das atividades do Grupo. São registradas, inicialmente, pelo valor justo da contraprestação a ser recebida acrescidas, quando aplicável, de variação cambial. Posteriormente, são mensuradas pelo custo amortizado e deduzidas das Perdas Estimadas para Créditos de Liquidação Duvidosa (PECLD).
Weg	<b>2 base de preparação e principais políticas contábeis - 2.6 clientes</b>	Correspondem aos valores a receber de clientes pela venda de mercadorias ou prestação de serviços no curso normal das atividades, demonstrados a valores presente e de realização. A provisão com perdas de créditos de clientes é calculada com base em análise de risco dos créditos, a liquidez de mercado e o nível de crédito, sendo suficiente para cobrir perdas esperadas sobre os valores a receber.
Light sa	<b>38. Instrumentos financeiros e gerenciamento de riscos - 38.6 Risco de crédito</b>	Decorre da possibilidade da Companhia sofrer perdas decorrentes de inadimplência dos seus consumidores ou de instituições financeiras depositárias de recursos ou de investimentos financeiros.

FONTE: dados da pesquisa.

As informações prestadas pelas organizações estão de acordo com o que foi apresentado pelos autores da fundamentação, e atendem aos requisitos de divulgação tratados no pronunciamento técnico CPC 40 (CPC, 2012).

#### 4.4 ANÁLISE E DISCUSSÃO QUANTO AO RISCO DE LIQUIDEZ

Das 27 companhias estudadas na amostra, apenas a WEG S.A, não evidenciou informações sobre fatores de risco de liquidez. Sobre o risco de liquidez, o fator de risco mais evidenciado foi o de fluxo de caixa, e complementarmente, a exposição ao capital de terceiros. As informações divulgadas estão relacionadas à previsibilidade de posse de caixa da entidade em relação ao conjunto de obrigações assumidas com capital de terceiros. Estas obrigações exigem saídas de caixa e portanto, são identificadas como fator de risco de liquidez. No quadro 6 demonstra-se alguns exemplos identificados na análise de conteúdo realizada.

Esta situação vai de encontro com o que relatou Assi (2012) e podem ser explicadas, por meio das exigências encontradas no pronunciamento técnico CPC 40, sobre informações de risco de liquidez. Na alínea a, do item 39, do pronunciamento técnico CPC 40 (CPC, 2012, p. 29) diz que a organização deve apresentar a relação de passivos financeiros onerosos em ordem de vencimento. Dessa forma, permite que o usuário possa fazer a previsibilidade dos vencimentos e verificar um eventual descasamento de fluxos de caixa. No que diz respeito a divulgação desta informação, é possível encontrá-las em notas que tratam de “financiamentos”, “empréstimos” e “debêntures”. Todas as companhias divulgaram nota sobre estas contas patrimoniais.



Quadro 6 – exemplos das evidências de risco de liquidez identificadas.

Organização	Nota Explicativa	Descrições
Ecorodovias	<b>31. Gerenciamento de riscos e instrumentos financeiros - consolidado - c) Risco de liquidez</b>	O risco de liquidez decorre da escolha pela Companhia entre o capital próprio (retenção de lucros e/ou aportes de capital) e capital de terceiros para financiar suas operações.
Cemig	<b>33. Instrumentos financeiros e gestão de riscos - c) Gestão de riscos</b>	Risco de liquidez: A Cemig apresenta uma geração de caixa suficiente para cobrir suas exigências de caixa vinculadas às suas atividades operacionais.
Lojas Renner	<b>6 gerenciamento de riscos - 6.2 risco de liquidez</b>	Com base no ciclo de caixa das operações de varejo e no capital mínimo necessário para garantir as operações de crédito, a Companhia gera suas disponibilidades estabelecendo um montante de caixa mínimo estratégico [...].
Telefonica	<b>31 instrumentos financeiros e gestão de capital e riscos - 31g.3 - Risco de Liquidez</b>	O risco de liquidez consiste na eventualidade da Companhia não dispor de recursos suficientes para cumprir com seus compromissos em função das diferentes moedas e prazos de realização/liquidação de seus direitos e obrigações.
Itausa	<b>4. Instrumentos financeiros e gerenciamento de riscos - 4.2. Gerenciamento de riscos - 4.2.3. Riscos de liquidez</b>	O risco de liquidez corresponde ao risco da ITAÚSA e suas controladas não disporem de recursos líquidos suficientes para honrar seus compromissos financeiros, em decorrência de descasamento de prazo ou de volume entre os recebimentos e pagamentos previstos.

FONTE: dados da pesquisa.

Das 27 companhias estudadas, 26 apresentaram informações relacionadas com a gestão do capital. Devido a estrutura de capital das entidades envolverem recursos da própria companhia e recursos que provêm de terceiros, as empresas apresentaram as metodologias que utilizam para realizar o gerenciamento adequado desta estrutura. Este fato se relaciona com os pressupostos normativos previstos no pronunciamento técnico CPC 26, itens 134-136 (CPC, 2011).

Dado a natureza desta relação é possível identificar como um outro fator de risco de liquidez, que não foi abordado pelos autores pesquisados sob esta perspectiva. Contudo, um dos autores pesquisados fez referência a este tema, relacionando-o diretamente a risco financeiro e que foi mencionado na fundamentação (GITMAN; JOEHNK, 2005 apud ANTONOVZ; MAZZAROPPI. 2018).

Conforme Neto (2019), as fontes de financiamento das empresas compreendem uso conjunto de dívidas onerosas e recursos próprios. O autor diz que a otimização da relação entre as duas fontes de recursos permite que a organização reduza custos de capital e aumente seu valor econômico.



O quadro 7 apresenta alguns exemplos das informações divulgadas pelas organizações relacionadas a gestão de capital.

Quadro 7 – Exemplos de evidências da gestão de capital das empresas.

Organização	Nota Explicativa	Descrições
Fleury	4. Gestão do risco - b) Gestão de capital	O Grupo Fleury monitora o capital com base no índice de alavancagem financeira consolidado (dívida líquida / PL).
Lojas Americanas	4. Gestão de risco financeiro - 4.2 Gestão de capital	O objetivo do Grupo ao administrar seu capital é o de assegurar a continuidade de suas operações para oferecer retorno aos acionistas e benefícios às outras partes interessadas, além de manter uma estrutura de capital ideal para minimizar os custos a ela associados. O Grupo monitora os níveis de endividamento através do índice de Dívida líquida / EBITDA ajustado o qual no seu entendimento representa, de forma mais apropriada, a sua métrica de endividamento, pois reflete as obrigações financeiras consolidadas líquidas das disponibilidades imediatas para pagamentos, considerada sua geração de caixa operacional.

FONTE: dados da pesquisa.

As informações divulgadas acerca da gestão de capital, é fato relevante, visto que a alavancagem financeira implica em maior exposição à diferentes fatores de riscos financeiros. Este aumento de exposição, exige maior retorno por parte dos investidores, porém, em contrapartida, reduz o custo médio ponderado de capital para a companhia, o que favorece as operações da mesma (NETO, 2019). Analisando do ponto de visto contábil, essa ampliação, exige que a empresa contraia novas obrigações, e devido à isto, relaciona-se diretamente com risco de liquidez.

## 5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O objetivo do trabalho foi reconhecer holisticamente como os riscos financeiros se relacionam com o ambiente organizacional, e proceder uma avaliação de como esta relação é interpretada sob a ótica contábil, com base nos demonstrativos contábeis das companhias listadas no índice ISE. O tema risco é muito abrangente e tem considerável subjetividade, dificultado relacionar as atividades das empresas, justamente pela quantidade e variabilidade de conceitos encontradas na pesquisa. Contudo, percebe-se uma tendência dos estudos de risco, em integrar os diferentes riscos em tipologias conforme, principalmente, a origem e a natureza.

Além disso, mediante este estudo, foi possível identificar que estas características se derivam a partir da perspectiva das transações realizadas, “em trânsito” e futuras, que a organização realiza e/ou projeta no decurso normal dos negócios. Sendo assim, conforme as transações acontecem e se desenvolvem durante os negócios, é do interesse da companhia definir medidas de acompanhamento de indicadores e fatores de risco, e, a partir disso, desenvolver e adotar procedimentos para o gerenciamento de risco e gestão do negócio, permitindo mais solidez e segurança para toda organização e o ambiente de negócio.



Conclui-se também, que os registros contábeis são de fundamental importância no processo de gerenciamento de risco e que os respectivos demonstrativos, que deles se derivam, cumprem um papel de utilidade relevante no processo de divulgação e transparência, sendo essenciais para a implementação e uso de boas práticas de governança corporativa.

Quanto ao primeiro objetivo específico - descrever os riscos de acordo com suas categorias – conforme os resultados encontrados na bibliografia estudada e no levantamento documental, foi possível identificar de maneira contundente, as influências adversas que envolvem o ambiente de negócio das empresas. Dentre a gama de riscos encontrada na pesquisa, ficou claramente demonstrado que os riscos de mercado, de crédito e de liquidez, são bastantes relevantes e influentes sobre o patrimônio das entidades.

Os riscos de mercado, em se tratando dos preços, das taxas de juros e de câmbio, ocorrem de forma independente das atividades das organizações, são frequentes e inerentes a qualquer empresa, portanto. Considerando estas características, nota-se que influenciam fortemente grande parte das contas patrimoniais, como, aplicações financeiras, créditos a receber, estoques, investimentos, imobilizado, intangível, financiamentos e empréstimos, logo, merecem total atenção e acompanhamento por parte dos agentes de administração.

Os riscos de crédito e de liquidez, são fatores que podem ser controlados, pois surgem do ambiente interno das empresas. Estes dois tipos de riscos, podem ser correlacionados, pois tratam da mesma disfunção – direito de receber x obrigação de pagar - porém, sob perspectivas contrárias. Visto que grande parte das transações das empresas envolvem instrumentos financeiros, estes dois tipos de risco, são também, inerentes e relevantes para os negócios. Devido a isto é recomendável a adoção de práticas de controle e gerenciamento dos mesmos.

Com relação ao segundo objetivo - avaliar e discutir a forma de evidencição de acordo com os tipos de riscos – considera-se que o complemento de informações apresentadas em notas explicativas, acerca da realidade patrimonial evidenciada nos balanços patrimoniais das 27 empresas pesquisadas, permitiu identificar com clareza a influência dos riscos estudados. Mediante observações e da análise realizada, foi possível verificar a extensão da exposição financeira e patrimonial que as entidades possuem em relação os fatores de risco de mercado, de crédito e de liquidez, de maneira satisfatória. Foram evidenciados em notas explicativas, tabelas complementares e metodologias empregadas no gerenciamento dos riscos mencionados. Grande parte disso, deve-se aos requisitos regulatórios e instruções técnicas que os órgãos fiscais e normativos estabelecem ao mercado e que impõem, compulsoriamente, adoção destas práticas por parte das empresas. Este fato contribui fortemente para uma compreensão mais abrangente sobre a realidade das organizações e garante mais segurança ao mercado em geral. Isto pode ser verificado após os estudos realizados sobre as notas explicativas envolvendo as empresas dos setores financeiros e de bens e serviços de utilidade pública, quando comparadas com as empresas dos demais setores.

Em síntese, as entidades demonstraram que estão alinhadas às práticas de mercado, quanto ao tratamento de riscos financeiros contemplados neste estudo. As empresas divulgaram informações pertinentes e relevantes acerca dos riscos de



mercado, de crédito e de liquidez, validando o estudo proposto, quanto aos objetivos traçados.

Como visão geral do estudo, é possível dizer que a evidenciação de informações sob a ótica contábil assume papel fundamental dentro da boa governança. Ela contribui diretamente para a comunicação interna, permitindo desenvolver uma cultura organizacional mais responsável, e também para a eficiência da gestão do negócio. Além disso, para a comunicação externa, garante mais transparência e segurança aos *stakeholders* da entidade.

Pode-se indicar como limitação de pesquisa, a impossibilidade de se estender os resultados encontrados para as demais empresas que não compuseram a amostra. Pelo fato de a amostra ser não-probabilística e ter sido escolhida de maneira intencional, os resultados demonstrados podem divergir.

Como sugestão de pesquisa futura, sugere-se que a amostra seja ampliada de maneira que seja estatisticamente representativa, e também, para confirmar os resultados encontrados neste estudo. Além disso, sugere-se também, realizar um estudo comparativo sobre os modelos de mensuração e gerenciamento de riscos.

## 6 REFERÊNCIAS

ALBUQUERQUE, M.; COUTO, M. H. G.; OLIVA, F. L. Identificação e análise dos riscos corporativos associados ao ambiente de valor do negócio de cacau da Cargill. **Cadernos Ebape.br**, Rio de Janeiro, v. 17, n. 1, p.156-172, dez, 2019. FapUNIFESP (SciELO). <http://dx.doi.org/10.1590/1679-395172203>. Disponível em: [https://www.scielo.br/scielo.php?script=sci\\_abstract&pid=S1679-39512019000100013&lng=en&nrm=iso&tlng=pt](https://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_abstract&pid=S1679-39512019000100013&lng=en&nrm=iso&tlng=pt). Acesso em:

ALMENDRA, R. S.; VASCONCELOS, A. C. de; SILVA, R. B.; DE LUCA, M. M. M. Internacionalização, Risco Sistemático e Disclosure de Riscos em Empresas Listadas na BM&FBovespa. **Revista Enfoque - Reflexão Contábil**, Maringá, n. 3, v. 37, p.73-91, dez, 2018. Disponível em: <http://www.spell.org.br/documentos/ver/50915/internacionalizacao--risco-sistematico-e-disclosure-de-riscos-em-empresas-listadas-na-bm-fbovespa>. Acesso em:

ANTONOVZ, T., MAZZAROPPI, M. **Análise de Riscos**. Sagah. Porto Alegre, 2018.

AQUINO, A. C. B. de; PAGLIARUSSI, M. S.; BITTI, E. J. S. Heurística para a composição de referencial teórico. **Revista Contabilidade & Finanças**, São Paulo, v. 19, n. 47, p. 73-88, ago, 2008. Acesso em: 21 de junho de 2020. Disponível em: <https://www.scielo.br/pdf/rcf/v19n47/v19n47a07.pdf>. Acesso em:

ASSI, M. **Gestão De Riscos Com Controles Internos**: Como vencer os desafios e manter a eficiência dos negócios. Saint Paul. São Paulo; 2012.

ASSUNÇÃO, A. R. B. et al. Estudo de caso na pró-reitora de gestão de pessoas da Universidade Federal de Mato Grosso do Sul: análise através da matriz de risco. **Revista de Gestão e Secretariado**, São Paulo, v. 10, n. 2, p.140-170, ago. 2019. Revista de Gestão e Secretariado (GESEC).



<http://dx.doi.org/10.7769/gesec.v10i2.868>. Disponível em:  
<http://www.spell.org.br/documentos/ver/54400/estudo-de-caso-na-pro-reitora-de-gestao-de-pessoas-da-universidade-federal-de-mato-grosso-do-sul--analise-atraves-da-matriz-de-risco->. Acesso em:

BRIGHENTI, J.; SILVA, M. Z. da. Percepção da incerteza do ambiente e gestão de risco: um estudo em organizações prestadoras de serviço de transporte rodoviário de cargas. **Base - Revista de Administração e Contabilidade da Unisinos**, São Leopoldo, v. 13, n. 3, p.200-2015, set. 2016. UNISINOS - Universidade do Vale do Rio Dos Sinos. <http://dx.doi.org/10.4013/base.2016.133.02>. Disponível em:  
<http://www.spell.org.br/documentos/ver/43125>. Acesso em:

CHING, H. Y.; COLOMBO, T. M. Boas práticas de gestão de risco corporativo: Estudo de dez empresas. **Revista Brasileira de Estratégia**, Curitiba, v. 6, n. 1, p.23-35, abr. 2013. Disponível em:  
<http://www.spell.org.br/documentos/ver/16326/boas-praticas-de-gestao-de-risco-corporativo--e--->. Acesso em:

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS - CPC. **Pronunciamento técnico CPC – 25**: Provisões, Passivos Contingentes e Ativos Contingentes. Brasília: Comitê de Pronunciamentos Contábeis, 2009. Disponível em:  
<http://www.cpc.org.br/CPC/Documentos-Emitidos/Pronunciamentos/Pronunciamento?Id=56>. Acesso em:

\_\_\_\_\_. **Pronunciamento técnico CPC – 00 (R2)**: Estrutura conceitual para relatório financeiro. Brasília: Comitê de Pronunciamentos Contábeis, 2011. Disponível em:  
<http://www.cpc.org.br/CPC/Documentos-Emitidos/Pronunciamentos/Pronunciamento?Id=80>. Acesso em:

\_\_\_\_\_. **Pronunciamento técnico CPC – 26 (R1)**: Apresentação das Demonstrações Contábeis. Brasília: Comitê de Pronunciamentos Contábeis, 2011. Disponível em:  
<http://www.cpc.org.br/CPC/Documentos-Emitidos/Pronunciamentos/Pronunciamento?Id=57>. Acesso em:

\_\_\_\_\_. **Pronunciamento técnico CPC – 40 (R1)**: Instrumentos Financeiros: evidenciação. Brasília: Comitê de Pronunciamentos Contábeis, 2012. Disponível em:  
<http://www.cpc.org.br/CPC/Documentos-Emitidos/Pronunciamentos/Pronunciamento?Id=71>. Acesso em:

\_\_\_\_\_. **Pronunciamento técnico CPC – 48**: Instrumentos Financeiros. Brasília: Comitê de Pronunciamentos Contábeis, 2016. Disponível em: <http://www.cpc.org.br/CPC/Documentos-Emitidos/Pronunciamentos/Pronunciamento?Id=106>. Acesso em:





DAMODARAN, A. **Gestão Estratégica do Risco**: uma referência para a tomada de riscos empresariais. Porto Alegre: Bookman, 2009.

HENDRIKSEN, E. S.; VAN BREDA, M. F. **Teoria da contabilidade**. 5. ed. São Paulo: Atlas, 1999.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA. **Código das melhores práticas de governança corporativa**. 5.ed. São Paulo: IBGC, 2015.

Disponível em:

<https://conhecimento.ibgc.org.br/Paginas/Publicacao.aspx?PubId=21138>. Acesso em:

\_\_\_\_\_. **Guia de orientação para o gerenciamento de riscos corporativos**; coordenação: Eduarda La Rocque. São Paulo: IBGC, 2007. Disponível em:

<https://conhecimento.ibgc.org.br/Paginas/Publicacao.aspx?PubId=22121>. Acesso em:

<https://conhecimento.ibgc.org.br/Paginas/Publicacao.aspx?PubId=22121>. Acesso em:

GARCIA, E. L. M.; MORAES, R. de O. Elementos subjacentes aos regulamentos e a divulgação do risco de crédito em fundos de investimento em direitos creditórios. **Revista Contemporânea de Contabilidade**, Florianópolis, v. 16, n. 40, p. 148-168, 23 dez. 2019. Universidade Federal de Santa Catarina (UFSC).

<http://dx.doi.org/10.5007/2175-8069.2019v16n40p148>. Disponível em:

<https://periodicos.ufsc.br/index.php/contabilidade/article/view/53811>. Acesso em:

IUDÍCIBUS, S. de. **Teoria da contabilidade**. 10. ed. São Paulo: Atlas, 2010.

LIMA, Guasti, F. **Análise de Riscos**. 2 ed. Atlas. São Paulo, 2018.

JUNIOR, M. J. **Como Escrever Trabalhos de Conclusão de Curso**: Instruções para planejar e montar, desenvolver, concluir, redigir e apresentar trabalhos monográficos e artigos. Petrópolis: Vozes, 2015.

MAESTRI, C. O. N. M. et al. Nível de Governança Corporativa prediz o desempenho financeiro da empresa? Evidências do mercado brasileiro por meio de redes neurais artificiais. **Revista Catarinense da Ciência Contábil**, Florianópolis, v. 18, p.1-15, 8 jul. 2019. Revista Catarinense da Ciência Contábil. <http://dx.doi.org/10.16930/2237-766220192796>. Disponível em: <http://www.spell.org.br/documentos/ver/54171>.

Acesso em:

Acesso em:

MARTINS, N.; SANTOS, L. R. dos; DIAS FILHO, J. M. Governança empresarial, riscos e controles internos: A emergência de um novo modelo de controladoria. **Revista Contabilidade & Finanças**, São Paulo, n. 34, p.7-22, mar. 2004. Disponível em: [https://www.scielo.br/scielo.php?script=sci\\_arttext&pid=S1519-70772004000100001](https://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S1519-70772004000100001). Acesso em:



MICHEL, M. H. **Metodologia e Pesquisa Científica em Ciências Sociais**: Um guia prático para acompanhamento da disciplina e elaboração de trabalhos monográficos. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2015.

NETO, A. A. **Valuation**: métricas de valor & avaliação de empresas. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2019.

OLIVEIRA, D. de P. R. de. **Governança Corporativa na Prática**: Integrando Acionistas, Conselho de Administração e Diretoria Executiva. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2015.

OLIVEIRA, V. I. de. **Gestão de riscos no mercado financeiro**. Saraiva. São Paulo, 2018.

PADOVEZE, C. L. **Contabilidade Gerencial**: um enfoque em sistemas de informação contábil. 7 ed. São Paulo: Atlas, 2010.

\_\_\_\_\_; BENEDICTO, G. C. de. **Análise das demonstrações financeiras**. 3. ed. São Paulo: Cengage Learning, 2014.

PELEIAS, I. R. et al. Produção científica sobre controle interno e gestão de riscos no ENANPAD e congresso USP: análise bibliométrica no período 2001-2011. **Revista Universo Contábil**, Blumenau, v. 9, n. 4, p.29-49, dez. 2013. *Revista Universo Contabil*. <http://dx.doi.org/10.4270/ruc.2013429>. Disponível em: <http://www.spell.org.br/documentos/ver/20052/producao-cientifica-sobre-controle-interno-e-gestao-de-riscos-no-enanpad-e-congresso-usp--analise-bibliometrica-no-periodo-2001-20111>. Acesso em:

PRADO, E. V. do et al. Práticas de gerenciamento de riscos corporativos: Um estudo de caso em uma indústria multinacional de autopeças. **CPA Caderno Profissional de Administração**, Piracicaba, v. 8, n. 1, p.45-68, maio 2018. Disponível em: <http://www.spell.org.br/documentos/ver/45749/sistemas-de-informacoes-para-gerenciamento-de-riscos-corporativos-em-controladoria--um-estudo-bibliometrico-na-base-de-dados-scopus>. Acesso em:

PRADO, J. W. do et al. Uma Abordagem para Análise do Risco de Crédito Utilizando o Modelo Fleuriet. **Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade (Repec)**, Brasília, v. 12, n. 3, p. 341-363, 8 set. 2018. ABRACICON: Academia Brasileira de Ciências Contábeis. <http://dx.doi.org/10.17524/repec.v12i3.1816>. Disponível em: <http://www.repec.org.br/repec/article/view/1816>. Acesso em:

RIBEIRO, O. M. **Contabilidade Avançada**. 5. ed. São Paulo: Saraiva, 2015.

ROSA, I. O. da; ENSSLIN, L.; ENSSLIN, S. R. Visão conceitual de modelos de gerenciamento de riscos à segurança organizacional. **Revista Eletrônica de Ciência Administrativa**, Campo Largo, v. 10, n. 2, p.124-135, nov. 2011. IBEPES (Instituto Brasileiro de Estudos e Pesquisas Sociais).



<http://dx.doi.org/10.5329/recadm.20111002009>. Disponível em:  
[https://www.researchgate.net/publication/307812891\\_Visao\\_conceitual\\_de\\_modelos\\_de\\_gerenciamento\\_de\\_riscos\\_a\\_seguranca\\_organizacional\\_doi\\_105329RECADM20111002009](https://www.researchgate.net/publication/307812891_Visao_conceitual_de_modelos_de_gerenciamento_de_riscos_a_seguranca_organizacional_doi_105329RECADM20111002009). Acesso em:

ROSS, S. A.; WESTERFIELD, R. W.; JAFFE, J.; LAMB, R. **Administração Financeira**: versão brasileira de corporate finance. 10. AMGH. Porto Alegre, 2015.

SÁ, A. L. de. **Tecnologia Contábil Contemporânea**: a contabilidade pós-moderna. 3. ed. Curitiba: Juruá, 2017.

SALOTTI, B. M.; YAMAMOTO, M. M. Ensaio sobre a teoria da divulgação. **Bbr - Brazilian Business Review**, Vitória, v. 2, n. 1, p.53-70, jun. 2005. Disponível em: <http://www.spell.org.br/documentos/ver/20541/ensaio-sobre-a-teoria-da-divulgacao>. Acesso em:

SANTOS, J. G. C. dos; COELHO, A. C. *Value-relevance* do *disclosure*: fatores e gestão de riscos em firmas brasileiras. **Revista Contabilidade & Finanças**, São Paulo, v. 29, n. 78, p.390-404, jul. 2018. FapUNIFESP (SciELO). <http://dx.doi.org/10.1590/1808-057x201806150>. Disponível em: [https://www.scielo.br/scielo.php?pid=S1519-70772018005009102&script=sci\\_abstract&tlng=pt](https://www.scielo.br/scielo.php?pid=S1519-70772018005009102&script=sci_abstract&tlng=pt). Acesso em:

SILVA, E. C. da. **Governança corporativa nas empresas**: guia prático de orientação para acionistas, investidores, conselheiros de administração e fiscal, auditores, executivos, gestores, analistas de mercado e pesquisadores. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2012.

THE COMMITTEE OF SPONSORING ORGANIZATIONS OF THE TREADWAY COMMISSION - COSO. **Gerenciamento de Riscos Corporativos – Estrutura Integrada**: Sumário Executivo. Tradução: Audibra. Estados Unidos: Pricewaterhousecoopers, 2007. Disponível em: <https://www.coso.org/Documents/COSO-ERM-Executive-Summary-Portuguese.pdf>. Acesso em:

VAASSEN, E.; MEUWISSEN, R.; SCHELLEMAN, C. **Controle Interno e sistemas de informação contábil**: sob a ótica de empresas privadas e públicas. São Paulo: Saraiva, 2013. Tradução de: Antonio Benedito Silva Oliveira.

ZONATTO, V. C. da S.; BEUREN, I. M. Categorias de riscos evidenciadas nos relatórios da administração de empresas brasileiras com ADRs. **Revista Brasileira de gestão de negócios – RGBN**. São Paulo, v. 12, p. 141-155, jun, 2010. Disponível em: <http://www.spell.org.br/documentos/ver/6597/categorias-de-riscos-evidenciadas-nos-relatorios-da-administracao-de-empresas-brasileiras-com-adrs>. Acesso em: