

**A INFLUÊNCIA DO APETITE A RISCOS NO PROCESSO DE GESTÃO DE RISCOS  
CORPORATIVOS: UM ESTUDO DE CASO**

**Corinto Lucca ARRUDA**

Mestre em Controladoria e Finanças pela Faculdade Fipecafi  
Rua Maestro Cardim, 1170  
São Paulo, 01323-001, Brasil

**Paschoal Tadeu RUSSO**

Doutor em Ciências Contábeis pela FEA-Universidade de São Paulo (USP)  
Professor do Mestrado Profissional em Controladoria e Finanças da Faculdade Fipecafi  
Rua Maestro Cardim, 1170  
São Paulo, 01323-001, Brasil

**Rodrigo Paiva SOUZA**

Doutor em Ciências Contábeis pela FEA-Universidade de São Paulo (USP)  
Professor do Mestrado Profissional em Controladoria e Finanças da Faculdade Fipecafi  
Rua Maestro Cardim, 1170  
São Paulo, 01323-001, Brasil

**Francisco Carlos FERNANDES**

Doutor em Controladoria e Contabilidade pela Universidade de São Paulo (USP)  
Rua Angélica, 100  
Osasco, 06110295, Brasil

Área Científica: d) Contabilidad de Gestión.

# A INFLUÊNCIA DO APETITE A RISCOS NO PROCESSO DE GESTÃO DE RISCOS CORPORATIVOS: UM ESTUDO DE CASO

## ABSTRACT

The objective of this research was to evaluate how the risk appetite definition, communication and monitoring process influences the risk management practice, through a case study in one of the largest financial infrastructure companies in the world in its segment / sector. Based on risk management concepts, the risk appetite definition process proposed by COSO (2012) and the risk management process proposed by ISO 31,000 (2018), it was possible to observe that risk appetite influences the stages of communication and consultation, risk assessment, risk treatment and recording and reporting, since the level risk result, impact combination and probability, are confronted with the respective level of risk appetite, and them is evaluated the need for establishing or not a risk treatment, in other words, the form by which the level of risk appetite that the company is willing to incur it's adequate with the result of the assessed risk level is confronted. On the other hand, the "Scope, context and criteria" and "Monitoring and critical analysis" steps are not influenced by the risk appetite process.

**Key words:** Enterprise Risk Management (ERM); Risk appetite; COSO; ISO 31,000

## 1. INTRODUÇÃO

O ambiente de negócios está se tornando mais complexo devido à concorrência global, à desregulamentação, ao downsizing e ao avanço da tecnologia, além das crises financeiras e fraudes em instituições financeiras e não financeiras no âmbito nacional e internacional ocorridas nas últimas décadas. Nesse contexto, o gerenciamento de riscos tornou-se uma função essencial de um processo de negócios (Acharyya e Mutenga, 2013), uma vez que as empresas enfrentam um amplo espectro de riscos. Nenhum negócio será lucrativo se esses riscos forem gerenciados separadamente e, portanto, o crescente interesse na implementação do gerenciamento de riscos corporativos (ERM), ao contrário do gerenciamento de risco tradicional, no qual cada tipo de risco é gerenciado separadamente, as empresas que adotam o ERM devem gerenciar uma ampla gama de riscos de maneira integrada (Liebenberg e Hoyt, 2003).

Nesse cenário, o gerenciamento de riscos corporativos (*Enterprise Risk Management* - ERM) em organizações tornou-se uma prática de gestão crítica dedicada a gerenciar a incerteza e seu efeito na consecução de objetivos organizacionais (Rims, 2012). O ERM ajuda as organizações a se concentrarem nos riscos mais relevantes para a consecução das metas e objetivos de uma organização, tanto na perspectiva operacional como estratégica e, também auxilia na administração dos riscos de modo a mantê-los compatíveis com o apetite ao risco da organização (COSO, 2004 e Rims, 2012).

Nesse contexto o quanto de risco que uma organização assume pode desempenhar um papel significativo em um cenário dominado por incertezas, seja melhorando ou piorando a posição da organização em face ao momento da tomada do risco. Sendo assim, o apetite e a tolerância a riscos são duas abordagens relevantes de um programa de ERM que auxiliam na definição da quantidade de riscos que a companhia está disposta a incorrer e são críticos de um programa efetivo de ERM (COSO, 2004 e Rims, 2012), e o apetite a risco deve ser estabelecido e alinhado com a estratégia (COSO, 2017).

Portanto, o apetite a risco permite comunicar, evidenciar e formalizar o quanto de risco a organização está disposta a incorrer para atingir seus objetivos, e uma declaração formal de apetite ao risco fornece orientação para a alta administração ao contribuir com o estabelecimento dos objetivos estratégicos de uma instituição e para o suporte nas decisões comerciais nas linhas de negócios (Deloitte, 2017).

Tendo tais elementos em consideração, a implementação de um programa ERM estará incompleta sem levar em conta o apetite ao risco de uma organização (Rims, 2012, p.4). Salienta-

se, portanto que o apetite ao risco é a consideração chave para qualquer abordagem de gerenciamento de risco corporativo. (Irm, 2011)

Nota-se que o apetite a riscos vem sendo objeto de pesquisas há anos, e o que se percebe é que, apesar de que a gestão de risco seja considerada fator crítico para as organizações, o apetite a risco, parte central desse conceito, é pouco entendido, e, conseqüentemente, poucas organizações o utilizam de forma adequada, incluindo as estruturas de gestão e governança que dele deveriam se valer (KPMG, 2013; Marsh, 2018, Rims, 2012).

Uma vez expostos os ingredientes que motivaram este trabalho, a questão de pesquisa que o norteia é: como o apetite a riscos influencia o processo de gerenciamento dos riscos corporativos de uma organização do mercado financeiro e de capitais brasileiro?

O objetivo geral da pesquisa é avaliar como o processo de definição, comunicação e monitoramento do apetite a riscos influencia a prática de gerenciamento de riscos corporativos de uma organização do mercado financeiro e de capitais brasileiro.

Esse estudo se justifica pelo fato que o tema Gerenciamento de Riscos Corporativos é muito difundido em pesquisas internacionais, mas ainda é pouco estudado no Brasil. No entanto o apetite a riscos, vem sendo pouco estudado, seja no âmbito internacional ou nacional, conforme constatado pela revisão bibliográfica realizada até esse momento da pesquisa. Esse trabalho também é motivado pela experiência do autor que há 14 anos atua nessa área e que contribuiu com a implantação desse conceito na empresa objeto do estudo de caso, e da percepção que ele tem que os profissionais dessa área têm dificuldades sobre a compreensão e na implementação do apetite a riscos.

Esse artigo está dividido em cinco partes. Na primeira, denominada introdução, foram apresentadas a caracterização do tema, a formulação do problema e a descrição do objetivo. Na segunda parte, apresentaram-se os conceitos de gerenciamento de riscos e o processo de apetite a riscos. Na terceira parte, a os procedimentos metodológicos utilizados. Na quarta parte apresentaram-se os resultados da análise sobre a influência do apetite a riscos no processo de gestão de riscos com base em um estudo de caso. Por fim, na quinta parte foram sintetizadas as principais considerações referentes ao desenvolvimento do artigo.

## **2. REFERENCIAL TEÓRICO**

### **2.1 Gerenciamento de riscos corporativos**

A literatura que trata do tema risco o apresenta sob diversas óticas, a saber:

a) Sob a ótica de não atender seus objetivos, a ISO 31.000 (2018, p. 1) define risco como o “efeito da incerteza nos objetivos”, de outro lado o COSO (2004) estabelece que é a possibilidade de ocorrência de um evento afetar negativamente a realização de objetivos, por fim Darlington *et. al.* (2001) consideram que o risco é a ameaça de que um evento ou uma ação afete adversamente a habilidade da organização em maximizar valor para os *stakeholders* e atingir objetivos e estratégias.

b) Sob a perspectiva do risco como advindo da incerteza, ou presente em situações indesejáveis; destacam-se Santos (2002, p. 23) que define que “risco é o grau de incerteza em relação à possibilidade de ocorrência de um determinado evento, o que, em caso afirmativo, redundará em prejuízos”, Solamon e Pringle (1981, p. 30) definem como “grau de incerteza a respeito de um evento” e Trapp (2004) que considera um evento, esperado ou não, que pode causar um impacto no capital ou em ganhos de uma instituição; e Power (2007) que considera que a incerteza é transformada em risco quando se torna um objetivo de administração, independentemente do grau de informação acerca de sua probabilidade; quando a incerteza é organizada, torna-se um risco a ser gerenciado.

c) Do ponto de vista de um evento probabilístico, o que possibilita um tratamento estatístico, Merna e Al-Thani (2008) consideram que risco é a probabilidade de algo indesejável acontecer, Gitman (2001, p. 205) acredita que é “ a chance de perda financeira”. Por fim Silva (2013) que conceitua que o risco pode ter um impacto positivo ou negativo.

Portanto, é sob todas essas óticas que os riscos afetam as organizações e devem ser identificados e avaliados como parte do processo de gerenciamento de riscos corporativos efetivo (ERM).

Quanto ao gerenciamento de riscos corporativos, diversos autores (por exemplo: Renn, 1992; Berkowitz, 2001) o consideram como um processo que tem por objetivo atender a determinadas etapas relativas ao risco: identificação, avaliação (ou mensuração), estabelecimento de metas e ações, por meio de planos, que tem por objetivo principal lidar com esses riscos. Renn (1992) define que é o processo pelo qual as organizações desenvolvem um plano amplo e formal para identificar, analisar, avaliar, gerenciar ou mitigar e monitorar os riscos, constituindo-se em um processo detalhado e sob medida, que abrange o desenvolvimento de metas e objetivos estratégicos e identifica os riscos independentes e interdependentes da organização que podem afetar sua missão. Para Berkowitz (2001) é um processo que identifica os riscos críticos em toda a organização e quantifica o seu impacto nos objetivos financeiros, estratégicos e operacionais, desenvolvendo e implementando, então, estratégias integradas para seu gerenciamento.

O COSO (2004, p. 2), define que o gerenciamento de riscos é:

“um processo, realizado pelo conselho de administração, equipe de gestão e outros funcionários de uma entidade, aplicado na configuração da estratégia e em toda a empresa, projetado para identificar eventos potenciais que podem afetar a entidade e gerenciar os riscos com o objetivo de eles estejam adequados ao seu apetite por risco, e, dessa forma, contribuir com garantias razoáveis quanto à realização dos objetivos da entidade”.

Essa definição evidencia os papéis de diferentes atores organizacionais como responsáveis pelo gerenciamento do risco, incluindo o conselho de administração, gestores e demais colaboradores e que fazem parte do processo de gerenciamento de riscos.

Segundo Deloach (2000, p.5), é uma abordagem estruturada e disciplinada que alinha estratégia, processos, pessoas, tecnologia e conhecimento com o objetivo de avaliar e gerenciar as incertezas que as empresas enfrentam ao criar valor. De acordo com Mikes (2005) é uma abordagem sistemática para gerenciar riscos. Ao gerir eficazmente riscos empresas e organizações podem atingir os seus objetivos corporativos e, eventualmente, criar valor para as partes interessadas.

Kaplan e Mikes (2012) destacam que na maior parte das organizações a Gestão de Riscos concentra-se nas ameaças e falhas negativas em vez de oportunidades e sucesso. Salientam ainda que esse tipo de posicionamento corre exatamente contra uma cultura que incentive o estímulo a que se tome o risco como parte de um processo voltado para a estratégia, o qual a maioria das equipes de liderança tenta promover quando implementa a estratégia. Para tanto Kaplan e Mikes (2012) consideram que a Gestão de Riscos consiste em gerenciar os riscos relacionados às escolhas estratégicas e por meio dele avaliar estes impactos desde o processo de formulação e implementação da estratégia. A estratégia geral e as escolhas estratégicas de uma empresa influenciam significativamente o risco da empresa (Bettis, 1983; Salter & Weinhold, 1979)

Silva (2013) descreve o Gerenciamento de Riscos Corporativos (GRC) como uma medida defensiva que ajuda a reduzir incertezas ou a evitar resultados indesejáveis. Algumas falhas corporativas divulgadas têm levado diversos gestores a examinarem suas posições de risco. Adicionalmente, diretrizes de governança corporativa e entidades reguladoras estimulam e até mesmo exigem que as empresas declarem publicamente suas principais exposições ao risco e as estratégias adotadas para gerenciá-las.

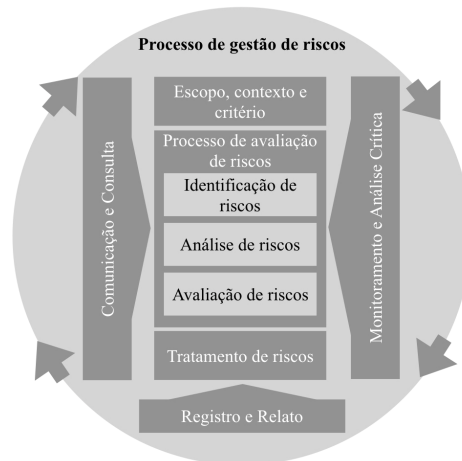
Por fim, pode-se compreender o Gerenciamento de Riscos Corporativos como um processo para identificar todas as categorias de risco relevantes; aplicando modelos quantitativos ou qualitativos para medir e avaliar tais riscos; usando ferramentas, como limites de risco, para gerenciá-los de maneira eficiente; construindo assim uma cultura organizacional de consciência de risco; que aborda de forma integrada o GRC e todos os seus componentes com a tomada de decisões operacional e estratégica (Altunas, Berry-Stölzle & Hoyt, 2011).

Na visão de Silva (2013) o processo de GRC deve estar alinhado a aspectos culturais que possibilitem a manutenção e evolução da valorização da gestão do risco e um posicionamento estratégico que favoreça os aspectos advindos dos riscos percebidos sobre ou dentro da organização. A interligação dessas três dimensões simboliza a necessidade de adotar-se uma abordagem integrada para o processo de decisão relativo ao planejamento estratégico, ao planejamento operacional e à gestão de riscos, com a finalidade de se realizar a avaliação, o monitoramento e a mitigação dos riscos. Outra dimensão também percebida por Silva (2013) refere-se ao processo contínuo que integra as diversas categorias de risco, as etapas necessárias para

medir e avaliar os riscos e as ferramentas para monitoramento, assim como sinaliza a necessidade de desenvolvimento de uma cultura organizacional de gestão de risco (Silva, 2013).

## 2.2 Processo de gestão de riscos corporativos

A ISO 31.000 (2018, p. 9), estabelece que o processo de gerenciamento de riscos “envolve a aplicação sistemática de políticas, procedimentos e práticas para as atividades de comunicação e consulta, estabelecimento de contexto e avaliação, tratamento, monitoramento, análise crítica, registro e relato de riscos, conforme demonstra a Figura 1.



**Figura 1: Etapas do processo de gestão de riscos proposto pela ISO 31.000 (2018)**

Fonte: ISO 31.000 (2018, p.9)

As características e propósitos de cada etapa do processo de gestão de riscos corporativos, conforme ISO 31.000 (2018), são descritas a seguir:

- **Comunicação e Consulta:** o propósito da comunicação é promover a conscientização e o entendimento e compreensão do risco pelas partes interessadas apropriadas externas e internas, enquanto a consulta envolve obter retorno e informação para auxiliar a tomada de decisão e as razões pelas quais as ações específicas são requeridas.

- **Escopo:** o escopo da gestão de riscos deve ser claro, alinhado aos objetivos organizacionais e pode ser aplicado a diferentes níveis: estratégico, operacional, programa, projeto ou outras atividades.

- **Contexto:** O contexto compreende o entendimento dos ambientes externos e internos e como ele afeta o atendimento dos objetivos da organização. Alguns exemplos de contexto externos: fatores sociais, culturais, políticos, jurídicos, regulatórios, financeiros, tecnológicos, econômicos e ambientais, em âmbito internacional, nacional, regional ou local. E exemplos de contexto interno: governança, estrutura organizacional, papéis e responsabilidades; estratégia, objetivos e políticas; cultura da organização, dentre outros.

- **Critério:** Está relacionado à quantidade e aos tipos de riscos que podem ou não ter relação com os objetivos organizacionais, a avaliação da significância do risco, e ao apoio ao processo de tomada de decisão, o alinhamento da estrutura da gestão de riscos com o propósito e o escopo da atividade, o alinhamento aos valores, objetivos e recursos da organização e a consistência com as políticas e as obrigações da organização.

- **Processo de avaliação de riscos - Identificação de riscos:** O propósito dessa etapa é encontrar, reconhecer e descrever riscos que possam ajudar ou impedir que uma organização alcance seus objetivos, independente de estarem ou não sob seu controle. Os fatores que devem ser levados em consideração nessa etapa são: fontes tangíveis e intangíveis de risco; causas e eventos; ameaças e oportunidades; vulnerabilidades e capacidades; mudanças no contexto externo e interno; dentre outros.

- **Processo de avaliação de riscos - Análise de riscos:** Essa etapa consiste em compreender a natureza do risco e suas características, incluindo o nível de risco apropriado, as incertezas, fontes de riscos, consequências, probabilidade, eventos, cenários, controles e sua eficácia. As técnicas de análise podem ser qualitativas, quantitativas ou uma combinação destas, dependendo das circunstâncias e do uso pretendido.

- **Processo de avaliação de riscos - Avaliação de riscos:** O propósito da avaliação de riscos é apoiar decisões e envolve a comparação dos resultados da análise de riscos com os critérios de risco estabelecido para determinar onde é necessária ação adicional. Isto pode levar às seguintes decisões: fazer mais nada, considerar opções de tratamento de riscos, realizar análises adicionais para melhor compreender o risco, manter os controles existentes, e reconsiderar os objetivos.

- **Tratamento de riscos:** O propósito do tratamento de riscos é selecionar e implementar opções para abordar riscos. O tratamento de riscos envolve um processo iterativo de formular e selecionar opções para tratamento de risco; planejar e implementar o tratamento de risco; avaliar a eficácia deste tratamento; decidir se o risco remanescente é aceitável; e se não for aceitável, realizar tratamento adicional.

- **Monitoramento e Análise Crítica:** Essa etapa visa assegurar e melhorar a qualidade e eficácia da concepção, implementação e resultados do processo. Esse processo inclui planejamento, coleta e análise de informações, registro dos resultados e *feedback*. Vale destacar que o monitoramento e a análise crítica deve ocorrer em todos os estágios do processo.

- **Registro e relato:** O registro e o relato visam comunicar as atividades e resultados da gestão de riscos em toda a organização, fornecer informações para a tomada de decisão, melhorar as atividades de gestão de riscos e auxiliar a interação com as partes interessadas, incluindo aquelas com responsabilidade e com a responsabilização por atividades de gestão de riscos.

### 2.3 Apetite e Tolerância aos Riscos

Entende-se que muitas vezes os conceitos de apetite ao riscos e tolerância ao riscos não são claramente compreendido pelas organizações, apesar que a caracterização e diferenciação de ambos é simples e poderá ser compreendida a seguir. Dessa forma, primeiramente será apresentado na Tabela 1, que tem por objetivo sintetizar diversas visões sobre esses dois diferentes conceitos.

Definição de Apetite a riscos	Definição de Tolerância a riscos	Fonte
Uma descrição ampla do nível desejado de risco que uma entidade assumirá em busca de sua missão.	Reflete a variação aceitável em resultados relacionados a medidas de desempenho específicas vinculadas a objetivos que a entidade busca atingir.	COSO (2009)
A quantidade e o tipo de risco que uma organização está preparada para buscar, aceitar ou tolerar.	A disponibilidade da organização para assumir o risco após os tratamentos de risco, a fim de alcançar seus objetivos.	Bs 31100 (2008)
A quantidade de risco, em um nível amplo, que uma organização está disposta a assumir em busca de valor.	Os limites de risco, ou tolerâncias de risco, são as medidas típicas de risco usadas para monitorar a exposição em comparação com o apetite ao risco declarado.	KPMG (2009)
É a quantia total exposta que uma organização deseja realizar com base em compensações risco-retorno para um ou mais resultados desejados e esperados.	É a quantidade de incerteza que uma organização está preparada para aceitar no total ou de forma mais restrita dentro de uma determinada unidade de negócios, uma categoria de risco específica ou para uma iniciativa específica.	Rims (2012)

<p>A quantidade de risco, em um nível amplo, uma entidade está disposta a aceitar em busca de valor. Ele reflete a filosofia de gerenciamento de risco da entidade e, por sua vez, influencia a cultura e o estilo operacional da entidade. ... O apetite pelo risco orienta a alocação de recursos. ... Apetite ao risco [ajuda a organização] a alinhar a organização, as pessoas e os processos na [concepção da] infraestrutura necessária para efetivamente responder e monitorar os riscos.</p>	<p>O nível de variação aceitável em relação ao alcance de um objetivo específico e, muitas vezes, é melhor medido nas mesmas unidades usadas para medir o objetivo relacionado. Ao estabelecer a tolerância ao risco, a administração considera a importância relativa do objetivo relacionado e alinha as tolerâncias de risco com o apetite de risco. Operar dentro das tolerâncias de risco ajuda a garantir que a entidade permaneça dentro de seu apetite ao risco e, por sua vez, que a entidade atinja seus objetivos.</p>	<p>COSO (2012)</p>
<p>A quantidade de exposição total ao risco que uma organização está disposta a aceitar ou reter com base em compensações de risco-retorno:</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• reflexo da estratégia, estratégias de risco e expectativas dos stakeholders.</li> <li>• Estabelecido e endossado pelo conselho de administração por meio de discussões com a gerência.</li> </ul>	<p>A quantidade de risco que uma organização está disposta a aceitar de forma agregada (ou ocasionalmente dentro de uma determinada unidade de negócios ou para uma categoria de risco específica):</p> <ul style="list-style-type: none"> <li>• expresso em termos quantitativos que podem ser monitorados.</li> <li>• muitas vezes expresso em resultados aceitáveis / inaceitáveis ou níveis de risco.</li> </ul>	<p>Dean Giffin, (2009) e</p>
<p>O nível de risco que a empresa está disposta a assumir: alto risco de alto retorno; baixo risco-baixo retorno, ou uma carteira de diferentes exposições. O apetite ao risco é estratégico e se relaciona principalmente ao modelo de negócios.</p>	<p>A quantidade máxima de risco que a empresa pode suportar, apesar dos controles. A tolerância ao risco é mais operacional e está relacionada principalmente às metas da empresa.</p>	<p>Eciia Ferma (2011) e</p>
<p>Quantidade e tipo de risco que uma organização está disposta a perseguir ou reter.</p>	<p>A disposição da organização ou das partes interessadas de assumir o risco após o tratamento de risco, a fim de alcançar seus objetivos.</p>	<p>ISO Guide 73:2009 (2009)</p>
<p>Nota: ISO 31000 não inclui essa definição de apetite ao risco no padrão de orientação.</p>	<p>Nota: A tolerância ao risco pode ser influenciada por requisitos legais ou regulamentares.</p>	
<p>Descrição dos riscos que uma organização aceita assumir, como forma de alcançar seus objetivos estratégicos.</p>		<p>SUSEP (2015)</p>

Tabela 1: Conceituações de apetite e tolerância a riscos

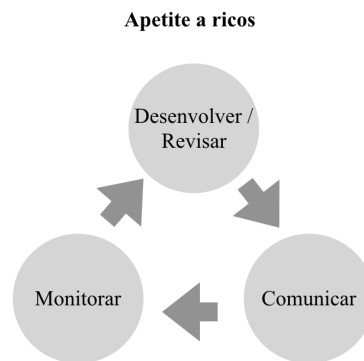
Fonte: os autores

Com base nos elementos acima apresentados pode-se dizer que o apetite a risco é caracterizado pelo quanto, de forma qualitativa, de risco a companhia está disposta a incorrer, para atender seus objetivos e gerar valor. Já tolerância a risco pode ser caracterizada pelo nível de aceitação, de forma quantitativa, para atender ao objetivo (apetite a risco) e deve ser mensurada.

### 2.3 Processo para determinar o apetite a riscos

Em 2012, o COSO publicou o documento “*ERM - Understanding and Communicating Risk Appetite*” que teve por objetivo detalhar o “como” entender, formalizar e comunicar o apetite a risco das companhias alinhado a estratégia. De acordo com esse documento, para determinar o apetite

de risco a administração juntamente com revisão e concordância do conselho deve seguir três



etapas, conforme proposto na Figura 2:

**Figura 2: Etapas do processo de definição do apetite de riscos propostas pelo COSO**

Fonte: COSO (2012)

As características e propósitos de cada etapa do processo de apetite a riscos, conforme COSO (2012), são descritas a seguir:

- **Desenvolver/revisar o apetite a riscos:** Os propósitos do apetite ao risco, segundo o COSO (2012), são: fornecer comunicação eficaz em toda a organização, a fim de impulsionar a implementação do gerenciamento de riscos corporativos; mudar as discussões sobre o risco, de modo que envolvam questionar se os riscos são adequadamente identificados e gerenciados dentro do apetite pelo risco; e fornecer uma base para uma discussão mais aprofundada sobre o apetite ao risco à medida que as estratégias e os objetivos mudam. A administração e o conselho costumam usar uma das três abordagens para discutir e desenvolver seu apetite por risco:

- (1) discussões facilitadas: A principal vantagem dessa abordagem é que os facilitadores incentivam a administração e o conselho a priorizar claramente seus objetivos e seu apetite ao risco. Além disso, vários cenários podem ser discutidos para ver como o apetite ao risco influenciaria a tomada de decisões em toda a organização (COSO, p.15).

- (2) discussões relacionadas a objetivos e estratégias: Uma vantagem dessa abordagem é que o Conselho de Administração pode ser visto como apoiador ou desafiador do apetite de risco da administração. Outra é que a administração ganha um senso do apetite de risco do conselho por estratégias específicas e pode incorporar esse conhecimento em um processo de gerenciamento de risco. A principal desvantagem dessa abordagem é que ela pode ser menos abrangente. Muitas vezes, não gera a especificidade necessária para as atividades diárias da organização (COSO, p.17).

- (3) desenvolvimento de modelos de desempenho: caracterizado por utilização de medidas quantitativas.

- **Comunicar o apetite a riscos:** O COSO (2012) define três abordagens principais para comunicar o apetite por risco:

- (1) expressar apetite de risco geral usando declarações amplas,

- (2) expressar apetite de risco para cada classe principal de objetivos organizacionais e

- (3) expressar apetite por risco para diferentes categorias de risco. Para ser eficaz, o apetite de risco deve ser: operacionalizado através de tolerâncias apropriadas ao risco; declarado de uma forma que auxilia a gestão na tomada de decisão; e específico o suficiente para ser monitorado pela gerência e outros responsáveis pelo gerenciamento de riscos.

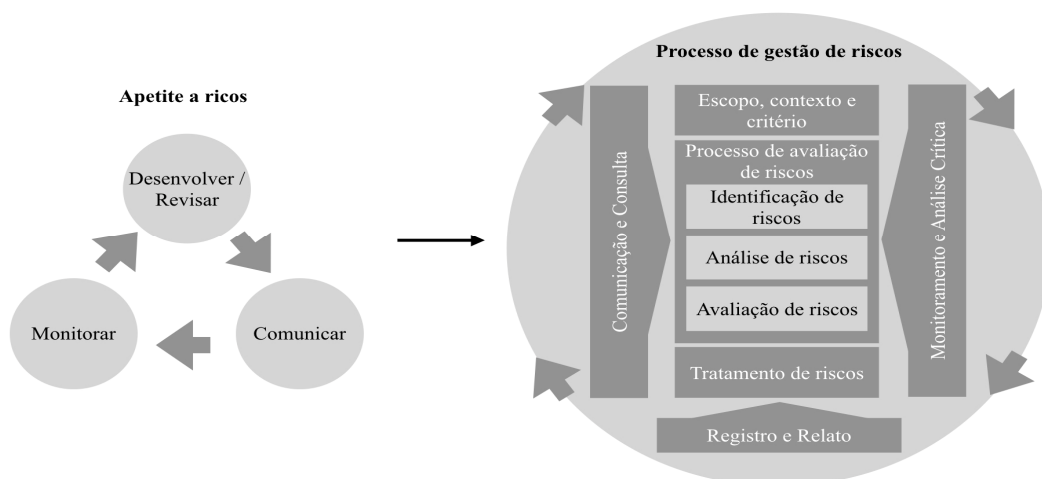
- **Monitorar e atualizar o apetite a riscos:** O apetite pelo risco é comunicado, a administração, com o apoio do conselho, precisa revisá-lo e reforçá-lo. O apetite por risco não pode ser definido uma vez e depois deixado sozinho. Em vez, ele deve ser revisado em relação à maneira como a organização opera, especialmente se o modelo de negócios da entidade mudar.



A administração deve monitorar as atividades para obter consistência com o apetite ao risco por meio de uma combinação de monitoramento contínuo e avaliações separadas. Além disso, as organizações, ao monitorar o apetite ao risco, devem se concentrar na criação de uma cultura que seja consciente do risco e que tenha metas organizacionais consistentes com as da diretoria. Por fim, qualquer variação do apetite ao risco declarado (ou desejado) é então relatado à administração e ao conselho como parte do processo de reporte.

## 2.4 Modelo teórico e conceitual da pesquisa

A Figura 3 demonstra o modelo teórico e conceitual desta pesquisa que visa avaliar a influência do processo de apetite a riscos nas etapas do processo de gestão de riscos.



**Figura 3: Modelo Teórico da pesquisa**

Fonte: os autores

Nas etapas seguintes serão apresentados os elementos decorrentes desse modelo conceitual para sua operacionalização para a investigação empírica em uma organização do segmento financeiro e de capitais brasileira, avaliada por meio de um estudo de caso.

### **3. PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS**

A estratégia de pesquisa foi o estudo de caso único. A escolha dessa estratégia se justifica pelo fato de a organização estudada ser uma empresa relevante para o contexto brasileiro (conforme será apresentado na seção seguinte) e pelo fato de que o evento que se pretendeu estudar é raro, peculiar, revelador, e existiu a oportunidade do acesso aos pesquisadores (Yin, 2015)

Os procedimentos metodológicos complementares adotados foram: revisão bibliográfica, estabelecimento e cumprimentos do protocolo de um estudo de caso, desenvolvimento dos instrumentos para a obtenção das evidências, a saber: entrevista semi-estruturada, análise de documentos, observação participantes. Entre as técnicas utilizadas para a análise das evidências utilizou-se o software NVIVO com o qual foi possível identificar maiores frequências de palavras relevantes, identificar as estruturas dos principais conceitos evidenciados nos conteúdos analisados, além de organizar as informações advindas da transcrição de 15 entrevistas, dos documentos disponibilizados. A análise de conteúdo seguiu as proposições de Bardin (2004) contemplando as fases de pre-análise, codificação, categorização e inferência. Por fim foi desenvolvida a triangulação (documental, entrevistas e artefatos físicos) e análise dos resultados e conclusão.

Pode-se caracterizar esta pesquisa como aplicada por gerar conhecimentos que são passíveis de utilização na prática das organizações, objetivando a solução de problemas específicos. O seu caráter qualitativo advém do fato de considerar que há relação dinâmica entre o mundo real e o sujeito, de não requerer a utilização de métodos e técnicas estatísticas e de se tomar o ambiente natural como fonte direta de coleta de dados. Em relação aos objetivos, a pesquisa é descritiva, porque “têm como objetivo primordial a descrição das características de determinada população ou fenômeno ou o estabelecimento de relações entre variáveis” (Gil, 2012, p. 28).

### **4. ANÁLISE DOS RESULTADOS**

O estudo de caso foi realizado na Companhia ABC S.A.. que é uma das maiores empresas do seu ramo de atuação e setor para o mercado financeiro e de capitais do mundo e é regulada pelo Banco Central do Brasil e Comissão de Valores Mobiliários. A Companhia ABC S.A. é uma sociedade de capital aberto, cujas as ações são negociadas no Novo Mercado — segmento em que as empresas assumem compromissos de melhores práticas de governança corporativa e por questões de confidencialidade sua identidade será preservada.

Foram entrevistados 15 profissionais (membros do conselho de administração, vice-presidente, diretores, superintendentes, gerentes e analistas) envolvidos no processo de gestão de riscos corporativos, de diferentes cargos, funções, tempo de trabalho e nível de escolaridade.

Com base nas evidências obtidas, em síntese, pode afirmar que os principais motivadores da implementação da gestão de riscos para essa companhia foram o modelo, a característica e a natureza do negócio, dada a sua relevância ao mercado financeiro e de capitais, os aspectos regulatórios e a importância do tema para o conselho de administração e para a alta administração. Esses dois últimos aspectos, regulatório e diretrizes da governança corporativa, estão alinhados ao proposto por Silva (2013).

A seguir são detalhadas as evidências com base no modelo teórico da pesquisa

#### **4.1 Visão geral do resultado da avaliação do processo de gestão de riscos**

Com base na análise dos documentos, das entrevistas com os profissionais de todos os níveis da Companhia ABC S.A. e das análises dos artefatos físicos, pode-se identificar evidências da existência formal de uma estrutura de gestão de riscos que envolve todos os níveis da organização e da descrição de papéis e responsabilidades dos envolvidos.

A seguir são apresentados alguns fragmentos das transcrições das entrevistas que evidenciam as etapas do processo de gestão de riscos:

“[a gestão de riscos] envolve o uso de ferramental, uso de metodologia, equipes

dedicadas, e muito trabalho de educação e formalização de práticas”. (Entrevistado 3)

“gestão de risco...tem como função básica: identificar, avaliar, tratar, monitorar e comunicar os riscos estratégicos, operacionais, financeiros e regulatórios, sempre naquelas duas abordagens, que é a abordagem Top Down ... e Bottom Up”. (Entrevistado 5).

“Toda essa estrutura está formalizada através de políticas, mornas, estão claramente definidos os papéis e responsabilidade de todas as instâncias de tomada de decisão da companhia em relação ao gerenciamento de risco” (Entrevistado 4).

“[abordagem]...Top Down são ... discutidos e aprovados no comitê interno de riscos corporativos, informado para a diretoria colegiada da companhia, formado pelos principais executivos e submetido à avaliação do Comitê de Riscos do Conselho para a aprovação do conselho de administração. Tão logo aprovado ele é divulgado para os nossos reguladores, CVM e Banco Central” (Entrevistado 11).

“[Abordagem Top Down de identificação de riscos, tem por objetivo capturar] os grandes eventos de risco que afetam a estratégia, a operação, as finanças e aderência da companhia a regulação”, “ela captura assim fatores internos e externos”. Para isso “a gente conversa com todos os diretores da casa, verificamos pesquisas de consultorias e universidades nacionais e internacionais além de benchmarking” (Entrevistado 1).

“no processo bottom-up a primeira definição é quais são os processos hoje da companhia ... a gente faz uma avaliação geral daquele processo, e a gente conversa com todos os gerentes e superintendentes das diretorias operacionais para ver como está funcionando os processos e se a percepção de risco dele mudou ou não mudou em relação ao ano anterior. Identificando com isso os fatores de risco e os eventos de risco ... a gente discute a lista de riscos internamente na nossa área técnica ... valida com os gerentes e superintendentes para gente ter a percepção que a gente coletou corretamente os dados que eles falaram e validamos com o diretor operacional” (Entrevistado 11).

“talvez seja uma das grandes belezas do modelo, é como conseguir colocar numa única matriz, riscos que podem ser quantificáveis, riscos que são extremamente de percepção, riscos que são na verdade apetite para o novo business e colocar isso num único painel, para que a gente possa tomar decisão” (Entrevistado 11).

Sob a ótica dos artefatos físicos, pode-se observar que o sistema utilizado para o gerenciamento de riscos, contempla os requisitos dos processos de gestão de riscos corporativos, considerando as etapas de identificação, avaliação, tratamento e monitoração dos riscos. O sistema apoia na padronização dos requisitos do processo para todas as etapas da gestão de riscos e áreas avaliadas.

A Tabela 2 demonstra o resultado da triangulação sobre cada elemento/foco das etapas do processo de gestão de riscos na Companhia ABC S.A.

Conforme pode-se concluir com base na Tabela 02, o processo de gestão de riscos adotado por essa companhia é uma abordagem formal, estruturada, integrada, disciplinada e sistemática conforme proposto por autores tais como Barton *et al.*, (2002), Deloach (2000), Kleffner *et al.* (2003), Liebenberg and Hoyt (2003), Mikes (2005), Sobel e Reding (2004), e Verbrugge *et al.* (2003).

Etapas	Foco	Triangulação		
		Documentação	Entrevistas	Artefatos físicos
Geral: Processo de gestão de riscos	Abordagem estruturada, integrada, disciplinada e sistemática	Evidenciada	Evidenciada	Evidenciada
	Formalização	Evidenciada	Evidenciada	Evidenciada
Comunicação e Consulta	Responsabilidades no processo	Evidenciada	Evidenciada	Evidenciada
	Envolvimento da administração e conselho de administração	Evidenciada	Evidenciada	Evidenciada

Escopo, contexto e critério	Escopo	Parcialmente evidenciada	Parcialmente evidenciada	Não evidenciada
	Contexto	Evidenciada	Evidenciada	Evidenciada
	Critério	Parcialmente evidenciada	Parcialmente evidenciada	Não evidenciada
Processo de avaliação de riscos	Identificação de riscos	Evidenciada	Evidenciada	Evidenciada
Processo de avaliação de riscos	Análise de riscos	Evidenciada	Evidenciada	Evidenciada
Processo de avaliação de riscos	Avaliação de riscos	Evidenciada	Evidenciada	Evidenciada
Tratamento de riscos	Tratamento de riscos	Evidenciada	Evidenciada	Evidenciada
Monitoramento e análise crítica	Monitoramento e análise crítica	Não evidenciada	Não evidenciada	Não evidenciada
Registro e relato	Registro e relato	Evidenciada	Evidenciada	Evidenciada

**Tabela 2:** Resultado da triangulação do processo de gestão de riscos

Fonte: os autores

A Companhia ABC S.A. ainda deixa evidente as responsabilidades de cada agente no processo de gestão de riscos, bem como o envolvimento dos gestores da alta administração e do Conselho de Administração. (COSO, 2004, ISO 31.000, 2018, e S&P, 2008). Vale destacar que todo o processo de gestão de riscos, bem como as responsabilidades são formalmente definidas em políticas e normas.

A etapa “Processo de avaliação de riscos” engloba análise contexto interno e externo, com o objetivo identificar quaisquer tipos de riscos, sejam eles estratégicos, financeiros, operacionais ou regulatórios, que podem afetar o atendimento dos objetivos estratégicos ou dos processos da Companhia ABC S.A., bem como eventos probabilísticos, o que possibilita um tratamento estatístico; advindos da incerteza, como presente em situações indesejáveis, e/ou decorrentes eventos negativos, com perdas financeiras, conforme proposto por diversos autores e organismos (Altunas, Berry-Stolzle & Hoyt, 2011; Berkowitz, 2001; COSO, 2004, 2017; Darlington *et. al.*, 2001; Gitmann, 2001, ISO 31.000, 2018, Kaplan & Mikes, 2012; Merna & Al-Thani, 2008; Miller & Waller (2003), Power, 2007; Renn, 1992, Santos, 2002, Silva, 2013, Solamon & Pringle, 1981, e Trapp, 2004). Ainda, nessa etapa os riscos identificados são avaliados quanto ao impacto e probabilidade e o resultado da matriz de risco auxilia na priorização para tomada de decisão sobre o tratamento de riscos, conforme ISO 31.000 (2018). Nesse caso, somente os riscos que estão desalinhados ao apetite a riscos requerem tratamento. Conforme entendimento junto aos responsáveis pelo processo de gestão de riscos, após a definição do apetite a riscos houve uma sensível diminuição na quantidade de tratamento de riscos uma vez que ficou claro o nível de risco que a Companhia ABC S.A. estava disposta a incorrer.

A etapa de “Tratamento de riscos” pode ocorrer de quatro formas: mitigação, aceitação, transferência e eliminação do risco, conforme proposta pela ISO 31.000 (2018) .

Por outro lado, os critérios e definição do escopo de atuação da gestão de riscos foram parcialmente evidenciadas, conforme proposto pela ISO 31.000 (2018), assim como, a etapa de “Monitoramento e análise crítica”, uma vez que a Companhia ABC S.A. não possui um processo formal de avaliação da qualidade e eficácia da concepção, implementação e dos resultados em todas as etapas do processo de gestão de riscos.

Não foram identificados estudos que demonstrem a importância da evidenciação desses aspectos, ou mesmo sua criticidade para o processo de gestão de riscos. No entanto, entende-se que critérios e escopo claramente definidos ajudam a demonstrar o foco de atuação da gestão de riscos a questionamentos de auditorias internas e externas ou de órgãos reguladores. Em relação a etapa de “Monitoramento e análise crítica”, entende-se que a avaliação de qualidade de todas as

etapas do processo pode ajudar na identificação de oportunidades de melhorias no processo, mas principalmente se a empresa decidir pela obtenção da certificação ISO.

#### 4.2 Visão geral do resultado da avaliação do processo de apetite a riscos

Com base na análise dos documentos, das entrevistas com os profissionais de todos os níveis da Companhia ABC S.A. e das análises dos artefatos físicos, pode-se observar que o processo de apetite a riscos está estabelecido e que é uma abordagem utilizada para tomada de decisão de riscos. Nos documentos fica evidente o alinhamento do apetite a riscos para atendimento aos objetivos estratégicos, os papéis e responsabilidades dos gestores, da alta administração e do Conselho de Administração estão claramente definidos nesse processo.

A seguir são apresentados os fragmentos das transcrições que evidenciam as etapas do processo de apetite de riscos:

“avaliação do apetite de risco da companhia em relação a diversos temas...o resultado dessas avaliações individuais é encaminhado para o comitê de risco corporativo...o resultado dessas avaliações é validado[...] com a diretoria colegiada e posteriormente apresentado no comitê de riscos do conselho e depois o resultado deste processo é comunicado a organização” (Entrevistado 10).

“quem decide quais riscos correr na empresa não é o management, não é diretoria executiva, quem decide quais riscos correr ou não é o conselho de administração... A diretora executiva propõe eu vou correr tais riscos, eu vou fazer uma operação de hedge, ou eu não vou fazer operação hedge, por tais e tais razões, e é o conselho que tem que aprovar que esses riscos seja ou não corrido pela administração...esse risco nós estamos dispostos a correr? Se tiver que correr esse risco. Qual é o limite que a gente acha razoável a partir de uma proposição da Diretoria Executiva que ele seja corrido? ... Fazemos a nossa avaliação, concordamos ou não com a diretoria...Mas sempre ou Comitê de riscos tem uma proposta concreta sobre qual é o risco que deve ser corrido ou fator mitigatório ou ele não tem uma proposta concreta e aí a gente consulta o Conselho Pleno para aproveitar a experiência dos demais conselheiros” (Entrevistado 13).

• “Primeiro, a gente discutiu a metodologia quando estava primeiro implantada...Então ser 100% avesso a qualquer tipo de risco, seria um impedimento grande para gente conduzir o nosso negócio adequadamente. E depois tem uma periodicidade,... que a gente senta, e aí a gente revê qual é o nosso apetite e tenta nos posicionar ...mas também acho que existem certos aspectos que são um pouco perene e que vão denotar a característica, a cultura, o apetite do management e do Conselho” (Entrevistado 14)

“A tolerância a risco ela é uma forma de medir quantitativamente se o apetite a risco definido pelo conselho de administração, se ele está sendo seguido no dia a dia pela primeira linha de defesa...A tolerância a risco ela significa basicamente que a companhia admite tomar um certo nível de risco no seu dia a dia, qualquer nível de risco que ultrapassar esse limite significa que a companhia tomou mais risco do que estava acordado na sua declaração de apetite a risco e obviamente isso é comunicado a todas as instâncias responsáveis pelo gerenciamento de risco da companhia”. (Entrevistado 1).

Sob a ótica dos artefatos físicos, pode-se observar que a versão do sistema em produção não endereça todos os aspectos desse processo, no entanto, a Companhia ABC S.A. está implementando uma nova versão do sistema de gerenciamento de riscos e pode-se verificar que nessa versão que todos os elementos e requisitos desse processo serão contemplados no sistema.

A Tabela 3 demonstra o resultado da triangulação sobre cada elemento/foco das etapas do processo de apetite aos riscos na Companhia ABC S.A..

**Tabela 3:** Resultado da triangulação do processo de apetite a riscos

Etapas/ Foco	Triangulação		
	Documentação	Entrevistas	Artefatos físicos

Desenvolver/revisar o apetite a riscos	Evidenciada	Evidenciada	Evidenciada
Comunicar o apetite a riscos	Evidenciada	Evidenciada	Evidenciada
Monitorar e atualizar o apetite a riscos	Parcialmente evidenciada	Evidenciada	Evidenciada

Fonte: os autores

Conforme observa-se na Tabela 3, esse estudo de caso demonstra que o processo de apetite a riscos adotado por essa companhia atende os requisitos propostos pelo COSO (2012) para as etapas de desenvolvimento/revisão e comunicação do apetite a riscos. Essas etapas são caracterizadas pela definição da metodologia e abordagem escolhida para definição do nível de apetite a riscos e pela definição dos indicadores de tolerância a riscos, bem como caracterizada pelo envolvimento dos administradores e do conselho de administração.

Já a etapa de monitoramento e atualização do apetite a riscos foi parcialmente evidenciada, uma vez que não há critérios formais definidos para revisão ou atualização do apetite a riscos, conforme estabelecido no COSO (2012), no entanto os entrevistados apontam que os principais fatores que influenciaram a sua atualização do apetite a riscos foram o processo de fusão, a mudança na estrutura organizacional e a revisão da estratégia do negócio.

#### 4.3 Visão geral da influência do apetite a riscos no processo de gestão de riscos

A Tabela 4 demonstra o nível de influência do processo do apetite a riscos no processo de gestão de riscos da Companhia ABC S.A., objeto do estudo de caso. A definição do nível de influência foi estabelecido com base na análise dos documentos, das entrevistas e dos artefatos físicos e classificados conforme a percepção do autor.

**Tabela 4:** Resultado da influência do processo do apetite a riscos no processo de gestão de riscos

Etapas	Processo de gestão de riscos					
	Comunicação e Consulta	Escopo, contexto e critério	Processo de avaliação de riscos	Tratamento de riscos	Monitoramento e análise crítica	Registro e relato
Desenvolver/revisar o apetite a riscos	Há influência	Sem influência	Há influência	Há influência	Sem influência	Há influência

Comunicar o apetite a riscos	Há influência	Sem influência	Há influência	Há influência	Sem influência	Há influência
Monitorar e atualizar o apetite a riscos	Há influência	Sem influência	Há influência	Há influência	Sem influência	Há influência

Fonte: os autores

Pode-se observar que as etapas de “desenvolvimento e revisão” e “monitoramento e atualização” do apetite a riscos são caracterizadas pela definição dos assuntos que geram riscos na Companhia ABC S.A. e o nível de disposição a incorrer em riscos para cada um desses assuntos, alinhados as diretrizes estratégicas da organização. E, esse processo envolve a conscientização e o entendimento e compreensão do risco pelas partes interessadas (dono do risco, membros do Comitê Internos de Riscos Corporativos, diretoria colegiada, Comitê de Riscos e Financeiros e Conselho de Administração) e o resultado do apetite a riscos auxilia a tomada de decisão pelos gestores da Companhia ABC S.A., por isso existe a influência na etapa de “Comunicação e Consulta”. Já o resultado do nível de riscos, combinação do impacto e probabilidade, é confrontado com o respectivo nível de apetite de riscos, e com isso é identificado a necessidade ou não de se estabelecer um tratamento ao risco. Por esses aspectos essa etapa do processo do apetite a riscos influencia as etapas de “Processo de Avaliação de riscos” e “Tratamento de riscos”. Ainda, essa etapa influencia a etapa de “Registro e relato”, uma vez que o resultado do apetite a riscos é reportado para todas as instâncias da organização.

A etapa de comunicação do apetite a riscos é caracterizada pelos indicadores de tolerância e o resultado dos indicadores influenciam a etapa de “Comunicação e Consulta”, uma vez que o resultado auxilia a tomada de decisão sobre o tratamento ou não dos riscos e “Processo de avaliação dos riscos”, uma vez que os riscos podem ser sensibilizados quanto ao impacto e probabilidade e em casos de eventuais desvios da tolerância a riscos existe a necessidade de definição de tratamento a riscos. Por fim, há influência na etapa de “Registro e relato”, uma vez que o resultado dos indicadores de tolerância é reportado para todas as instâncias da companhia.

Por outro lado, as etapas “Escopo, contexto e critério” e “Monitoramento e análise crítica” não são influenciadas pelo processo de apetite a riscos. Não foram identificados estudos que demonstram que esses aspectos que não são influenciadas pelo processo de apetite a riscos são críticos, mas entende-se que nesse aspecto, há uma oportunidade de melhoria para a Companhia ABC S.A. para avaliar e incluir, dentre os critérios para definição do escopo de atuação da área da gestão de riscos ou das áreas de governança, o resultado do nível de apetite a riscos. Ou seja, os riscos que a Companhia ABC S.A. tem menos propensão a incorrer, deveriam fazer parte de revisões mais recorrentes e os riscos que a companhia está mais propensa a incorrer poderia ter intervalos maiores de revisão.

## 5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

O ambiente de negócios está se tornando cada vez mais complexo devido as mudanças, sejam elas de cunho econômico, geopolítico, tecnológico, regulatório, ou de outra natureza, e ocorrem cada vez mais rapidamente e em maiores proporções. Além disso, eventos históricos de crises financeiras e de fraudes em instituições financeiras e não financeiras no âmbito nacional e internacional ocorridas nas últimas décadas (Acharyya & Mutenga, 2013). Cada uma dessas preocupações traz embutido em si as questões associadas ao risco, cujo gerenciamento é parte do que as organizações precisam para obter lucros, atender seus objetivos, criar valor, e, principalmente, ter uma existência longa, dentro de um nível de apetite a riscos definido pela alta administração da Companhia. (COSO, 2004, KPMG, 2016, Rims, 2012)

Nesse contexto, esta pesquisa visa demonstrar, por meio de um estudo de caso de uma companhia aberta do mercado financeiro e de capitais, e uma das maiores empresas do mundo em seu segmento/setor, que implementou ao longo dos últimos anos o processo de gerenciamento de



riscos corporativos e o processo de apetite a riscos da Companhia alinhado aos seus objetivos estratégicos.

Os motivadores da implementação desse processo na Companhia ABC S.A., segundo a percepção dos entrevistados, foram o modelo, a característica e a natureza do negócio, dada a sua relevância ao mercado financeiro e de capitais, os aspectos regulatórios e a importância do tema ao conselho de administração. Por isso, o gerenciamento de riscos corporativos ajuda as organizações a se concentrarem nos riscos mais relevantes para a consecução das metas e objetivos de uma organização, tanto na perspectiva operacional como estratégica e, também auxilia na administração dos riscos de modo a mantê-los compatíveis com o apetite ao risco da organização (COSO, 2004, e Rims, 2012).

O objetivo dessa pesquisa foi o de avaliar como o processo de definição, comunicação e monitoramento do apetite a riscos influencia a prática de gerenciamento de riscos corporativos de uma organização do mercado financeiro e de capitais brasileiro. Tendo como base os conceitos de gerenciamentos de riscos, o processo de definição do apetite de riscos propostas pelo COSO (2012) e o processo de gerenciamento de riscos proposto pela ISO 31.000 (2018).

A primeira parte da análise consistiu em evidenciar as práticas, por meio da triangulação entre os documentos, entrevistas e artefatos físicos, adotadas para o gerenciamento de riscos e do apetite a riscos. Pode-se evidenciar que o processo de gestão de riscos nessa Companhia ABC S.A. adota é uma abordagem formal, estruturada, integrada, disciplinada e sistemática conforme Barton *et al.*, (2002), Deloach (2000), Kleffner *et al.* (2003), Liebenberg e Hoyt (2003), Mikes (2005), Sobel e Reding (2004), e Verbrugge *et al.* (2003). A Companhia ABC S.A. evidencia as responsabilidades de cada agente no processo de gestão de riscos, bem como o envolvimento dos gestores, da alta administração e do Conselho de Administração. conforme ISO 31.000 (2018) e COSO (2004). As etapas “Processo de avaliação de riscos”, “Tratamento de riscos” e “Registro e relato”, também foram evidenciadas durante o estudo, conforme ISO 31.000 (2018). Por outro lado, os critérios e definição do escopo de atuação da gestão de riscos foram parcialmente evidenciadas, e a etapa de “Monitoramento e análise crítica” não foi evidenciada, uma vez que a Companhia ABC S.A. não possui um processo formal de avaliação da qualidade e eficácia da concepção, implementação e dos resultados em todas as etapas do processo de gestão de riscos, conforme proposto pela ISO 31.000 (2018).

Em relação ao processo de apetite a riscos, pode-se observar, por meio da triangulação, que a Companhia ABC S.A. adota as práticas para as etapas de desenvolvimento/revisão e comunicação do apetite a riscos, conforme proposto pelo COSO (2012) e a etapa de monitoramento e atualização do apetite a riscos foi parcialmente evidenciada, uma vez que não há critérios formais definidos para revisão ou atualização do apetite a riscos, conforme estabelecido no COSO (2012). No entanto os entrevistados apontam que os principais fatores que influenciaram a atualização do apetite a riscos foram o processo de fusão, a mudança na estrutura organizacional e a revisão da estratégia do negócio.

A segunda parte da análise consistiu em verificar a influência das etapas do processo de apetite a riscos sobre o processo de gestão de riscos, com base na triangulação do estudo de caso. De forma geral, pode-se observar que o apetite a riscos influencia as etapas de comunicação e consulta, avaliação a riscos, tratamento de riscos e o registro e relato, uma vez que o resultado do nível de riscos, combinação do impacto e probabilidade, é confrontado com o respectivo nível de apetite de riscos, e com isso é identificado a necessidade ou não de se estabelecer um tratamento ao risco, ou seja, é a forma pela qual é confrontado o nível de apetite a riscos que a Companhia ABC S.A. está disposta a incorrer com o resultado do nível de risco avaliado. Por outro lado, as etapas de “Escopo, contexto e critério” e de “Monitoramento e análise crítica” não são influenciadas pelo processo de apetite a riscos. Não foram identificados estudos que demonstram que esses aspectos que não são influenciadas pelo processo de apetite a riscos sejam críticos, mas entende-se que, nessas dimensões, há uma oportunidade de melhoria para a Companhia ABC S.A. para avaliar e incluir, dentre os critérios para definição do escopo de atuação da área da gestão de riscos ou das áreas de governança, o resultado do nível de apetite a riscos.

Como sugestões para novas pesquisas recomenda-se que a abordagem aqui utilizada seja replicada em outras empresas, a fim de corroborar a influência do apetite a riscos no processo de gestão de riscos, assim como entender quais são os fatores que influenciam na implementação do apetite a riscos e gestão de riscos em organizações, assim como avaliar os custos e benefícios da adoção do gerenciamento de riscos e apetite a riscos. Outra sugestão de pesquisa seria entender



quais são os fatores ou dificuldades das empresas na implementação do apetite a riscos e da gestão de riscos.

## 6. REFERÊNCIAS

Acharyya, M., & Mutenga, S. (2013, April). The benefits of implementing enterprise risk management: evidence from the non-life insurance industry. In *2013 Enterprise Risk Management Symposium, April 22-24, 2013, Chicago, IL*. <http://www.ermssymposium.org/2013/pdf/erm-2013-paper-acharyya.pdf>. Acesso em 19 de agosto de 2018.

Altuntas, M., Berry-Stölzle, T. R., & Hoyt, R. E. (2011). Dynamic determinants of enterprise risk management adoption in the property-liability insurance industry: evidence from Germany. *Journal of risk management*, 123(17), 1234-1244.

Bardin, L. (2004). *Análise de conteúdo*. (3a. ed.) Lisboa: Edições 70.

Berkowitz, S. L. (2001). Enterprise risk management and the healthcare risk management. *Journal of healthcare risk management*, 21, 29-39.

Bettis, R. A. Modern Financial Theory, Corporate Strategy, and Public Policy: Three Conundrums. *Academy Management Review*, v. 8, n. 3, p.406-415, 1983.

COSO (2004). Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission. *Enterprise Risk Management – Integrated Framework: Executive Summary*.

COSO (2012). *Committee os Sponsoring Organizations of Treaway Commission*. “ERM - Understanding and Communicating Risk Appetite”.

COSO (2017). Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission. *Enterprise Risk Management – Integrating with Strategy and Performance: Executive Summary*.

Darlington, A., Grout, S., & Whitworth, J. (2001). How safe is safe enough?—an introduction to risk management. *Staple Inn Actuarial Society, Staple Inn Hall*. Fonte: <http://www.sias.org.uk/papers/risk2001.pdf>.

Deloach, J.W. 2000. *Enterprise-wide risk management: Strategies for linking risk and opportunity*. London: Financial Times, Prentice Hall.

Deloitte (2017). *Global risk management survey, 10th edition*. Disponível em: <https://www2.deloitte.com/tr/en/pages/risk/articles/global-risk-management-survey-10th-ed.html>. Acesso em 01 de outubro de 2017.

Gil, A.C. (2012). *Métodos e técnicas de pesquisa social, 6ª edição*. [Minha Biblioteca]. Retirado de <https://integrada.minhabiblioteca.com.br/#/books/9788522484959/>

Gitman, L. J. (2001). *Princípios de Administração Financeira*. 2ª Ed. Porto Alegre: Bookman, 2001.

Hoyt, R.E., Liebenberg, A.P., 2009. The value of enterprise risk management. Working Paper.

IRM (2011) - The Institute of Risk Management - *Risk Appetite & Tolerance - Executive Summary*. Disponível em: <https://www.theirm.org/media/464806/IRMRiskAppetiteExecSummaryweb.pdf>. Acesso em 01 de outubro de 2017.

ISO. *International Organization for Standardization*. ISO 31000:2018. Disponível em :< [https://pt.scribd.com/document/3711084773/Visualize-a-Nova-NBR-ISO-31000-2018-Gestao-de-Riscos-Diretrizes?secret\\_password=Ff3Uz4g4D67be76tXreX#fullscreen&from\\_embed](https://pt.scribd.com/document/3711084773/Visualize-a-Nova-NBR-ISO-31000-2018-Gestao-de-Riscos-Diretrizes?secret_password=Ff3Uz4g4D67be76tXreX#fullscreen&from_embed)>. Acesso em 07 de julho de 2018.

Kaplan, R.S. & Mikes, A. (2012). Managing risks: a new framework. *Revista Harvard Business Review*.

KPMG (2013). O que esperar do gerenciamento de riscos – É hora de agir: As oito prioridades em gerenciamento de risco para os executivos. Disponível em: [http://www.KPMG.com.br/publicacoes/sum\\_exp\\_crm\\_outpacing\\_capabilities.pdf](http://www.KPMG.com.br/publicacoes/sum_exp_crm_outpacing_capabilities.pdf). Acesso em 01 de outubro de 2017.

KPMG (2016). Gerenciamento de riscos - Os principais fatores de risco apresentados pelas empresas abertas brasileiras. Disponível em <<https://home.KPMG.com/br/pt/home/insights/2016/06/gerenciamento-de-riscos.html>>. Acesso em 09 de julho de 2017.

Liebenberg, A. P., & Hoyt, R. E. (2003). The determinants of enterprise risk management: Evidence from the appointment of chief risk officers. *Risk Management and Insurance Review*, 6(1), 37-52.

Manab, N. A., Kassim, I., & Hussin, M. R. (2010). Enterprise-wide risk management (EWRM) practices: Between corporate governance compliance and value. *International Review of Business Research Papers*, 6(2), 239-252.

Marsh Risk Consulting (2018). Reimagine Risk - Capturando oportunidades em um mundo de risco. Disponível em: <https://www.marsh.com/br/insights/research/iii-benchmark-de-gestao-de-riscos-da-america-latina.html>. Acesso em 26 de maio de 2018.

Merna, T., & Al-Thani, F. (2008). Corporate Risk Management and Optimal Hedging Disclosure, Second.

Mikes, A. (2005). *Enterprise Risk Management in action*. Discussion paper published by the Center for Analysis of Risk and Regulation at London School of Economics and Political Science.

Mikes, A. (2009). Risk management and calculative cultures. *Management Accounting Research*, 20(1), 18-40.

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

Renn, O. (1992). Concepts of risk: a classification. In: S. Krimsky, & D. Golding, *Social theories of risk* (pp. 53-79). Westport: Praeger

Salter, M. S.; Weinhold, W. A. (1979). Diversification through acquisition: Strategies for creating economic value. Free Pr.

Santos, P. S. M. (2002). *Gestão de Riscos Empresariais*, 1ª Ed. São Paulo: Novo Século.

Silva, M. (2013). *Gerenciamento de riscos corporativos sob o enfoque da teoria contingencial: estudo de caso em uma organização hospitalar*. Furb. Blumenau, 285. Tese de doutorado.

Solomon, E. & Pringe, J. J. *Introdução à administração financeira*. São Paulo: Atlas, 1981.

Subramaniam, N., Collier, P., Phang, M., & Burke, G. (2011). The effects of perceived business uncertainty, external consultants and risk management on organisational outcomes. *Journal of Accounting & Organizational Change*, 7(2), 132-157.

SUSEP (2015). Superintendência de Seguros Privados – CIRCULAR SUSEP N.o 521, de 24 de novembro de 2015. Altera a Circular SUSEP no 517 de 30 de julho de 2015.

RIMS (2012) - The Risk Management Society - *RIMS Executive Report - The Risk Perspective: Exploring Risk Appetite and Risk Tolerance*. Disponível em: [https://www.rims.org/resources/ERM/Documents/RIMS\\_Exploring\\_Risk\\_Appetite\\_Risk\\_Tolerance\\_0412.pdf](https://www.rims.org/resources/ERM/Documents/RIMS_Exploring_Risk_Appetite_Risk_Tolerance_0412.pdf). Acesso em 01 de outubro de 2017.

Trapp, A. C. G. (2004). *Estudo da avaliação e gerenciamento do risco operacional de instituições financeiras no Brasil: análise de caso de uma instituição financeira de grande porte* (Doctoral dissertation, Universidade de São Paulo).

Yazid, A. S., Hussin, M. R., & Daud, W. N. W. (2011). An examination of enterprise risk management (ERM) practices among the government-linked companies (GLCs) in Malaysia. *International Business Research*, 4(4), 94.

Yin, R. K. (2015). *Estudo de caso: planejamento e métodos*. 5 ed. Porto Alegre: Bookman.