

Faculdade FIPECAFI

Programa de Mestrado Profissional em Controladoria e Finanças

A influência do apetite a riscos no processo de gestão de riscos corporativos: um estudo de caso

Corinto Lucca Arruda

São Paulo

2018

Diretor Presidente

Prof. Dr. Welington Rocha

Diretor de Pesquisa

Prof. Dr. Fernando Dal-Ri Murcia

Diretor Geral de Cursos

Prof. Ms. João Domiraci Paccetz

**Coordenador do Curso de Mestrado Profissional em Controladoria e
Finanças**

Profa. Dra. Marta Cristina Pelucio Grecco

Corinto Lucca Arruda

A influência do apetite a riscos no processo de gestão de riscos corporativos: um estudo de caso

Dissertação de mestrado apresentada ao Curso de Mestrado Profissional em Controladoria e Finanças da Faculdade FIPECAFI, para obtenção do título de Mestre Profissional em Controladoria e Finanças.

Orientador: Prof. Dr. Paschoal Tadeu Russo

São Paulo

2018

Autorizo a reprodução e divulgação total ou parcial deste trabalho, por qualquer meio Convencional ou eletrônico, para fins de estudo e pesquisa, desde que citada a fonte.

Catálogo na publicação

Serviço de Biblioteca Faculdade FIPECAFI

Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis Atuárias e Financeiras (FIPECAFI)

Dados fornecidos pelo (a) autor (a)

A779i

Arruda, Corinto Lucca

A influência do apetite a riscos no processo de gestão de riscos corporativos: um estudo de caso. / Corinto Lucca Arruda. -- São Paulo, 2019.

150 p.: il. col.

Dissertação (Mestrado Profissional) - Programa de Mestrado Profissional em Controladoria e Finanças – Faculdade FIPECAFI
Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis Atuárias e Financeiras
Orientador: Prof. Dr. Paschoal Tadeu Russo.

1. Gerenciamento de riscos corporativos. 2. Apetite a riscos 3. ISO 31.000 (2018). 4. COSO I. Prof. Dr. Paschoal Tadeu Russo. II. Título.

658.155

CORINTO LUCCA ARRUDA

A influência do apetite a riscos no processo de gestão de riscos: um estudo de caso

Dissertação de Mestrado, apresentada à Banca Examinadora do Programa de Mestrado Profissional em Controladoria e Finanças, como requisito para obtenção do título de Mestre.

Linha de pesquisa: Controladoria
Orientador: Prof. Dr. Paschoal Tadeu Russo
Coorientador(a): -
Bolsa: -

Data da dissertação: 06 / 02 / 2019

MEMBROS COMPONENTES DA BANCA EXAMINADORA:

Presidente e Orientador: Prof. Dr. Paschoal Tadeu Russo
Faculdade FIPECAFI

Membro Titular: Prof. Dr. Rodrigo Paiva Souza
Faculdade FIPECAFI

Membro Titular: Prof. Dr. Francisco Carlos Fernandes
Universidade Federal de São Paulo - UNIFESP

Local: Faculdade FIPECAFI
Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras - Fipecafi de São Paulo
São Paulo - SP

Aos meus pais Corinto e Selma,
que sempre foram as minhas referências.

À minha esposa Ana Paula,
pelo apoio, dedicação e todo o suporte para essa conquista.

Aos meus filhos Rafael e Mariana,
fontes inesgotáveis de carinho, alegria e diversão
e que tornam os meus dias melhores.

Agradecimentos

Primeiramente a DEUS, pela vida, saúde e disposição.

À minha família, pelo apoio, pela compreensão e pela paciência. Em especial a minha esposa que me ajudou muito para viabilizar a conclusão dessa conquista.

Ao meu orientador acadêmico, Prof. Dr. Paschoal Tadeu Russo, pela paciência, pelos ensinamentos, pelo comprometimento, pela dedicação, pelo incentivo e pela amizade.

Também agradeço ao Prof. Dr. Rodrigo Paiva Souza e ao Prof. Dr. Francisco Carlos Fernandes pelas valiosas contribuições na qualificação e defesa, as quais foram de suma importância para o enriquecimento deste trabalho e para o meu conhecimento sobre o tema.

Aos profissionais da empresa que participaram das entrevistas, em especial ao Eduardo Farias que sempre apoiou a minha formação e a minha equipe que sempre esteve ao meu lado em todos os momentos.

Ao Isaac Lee Demoner pelas trocas de ideias, pela amizade e pelo estímulo durante todo o curso de mestrado.

Não poderia deixar de agradecer aos amigos da terceira turma do mestrado profissional da FIPECAFI pelos bons momentos de trocas de experiências.

RESUMO

Essa pesquisa teve por objetivo avaliar como o processo de definição, comunicação e monitoramento do apetite a riscos influencia a prática de gerenciamento de riscos, por meio de um estudo de caso em uma das maiores empresas de infraestrutura financeira do mundo em seu segmento/setor. 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). 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 identificada 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 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. Como contribuição aos profissionais e organizações foi descrito e compartilhado o processo e as etapas de implementação e monitoramento do apetite a riscos adotado pela companhia objeto do estudo de caso, uma vez que não existem materiais que disponibilizam tal expertise, e que pode ser considerado uma referência a ser seguida pelas áreas de gestão e monitoramento de riscos.

Palavras-Chave: Gerenciamento de riscos corporativos (GRC), Apetite a riscos, Coso e Iso 31.000.

ABSTRACT

The purpose of this research was to evaluate how the risk appetite definition, communication and monitoring process influences the practice of risk management, through a case study in one of the largest financial infrastructure companies in the world in its segment / sector. Based on the concepts of risk management, the risk appetite definition process proposed by COSO (2012) and the risk management process proposed by ISO 31,000 (2018). It can be observed that risk appetite influences the stages of communication and consultation, risk assessment, risk treatment and recording and reporting, since the result of the risk level, combination of impact and probability, is confronted with the level of risk appetite, and with this is identified the need or not to establish a treatment for risk, that is, it is the way in which the level of risk appetite that the Company is willing to incur with the result of the assessed risk level. On the other hand, the "Scope, context and criteria" and "Monitoring and critical analysis" steps are not influenced by the risk appetite process. As a contribution to professionals and organizations, the process and stages of risk appetite implementation and monitoring adopted by the company that was the object of the case study were described and shared, as there are no materials that make such expertise available and can be considered a reference to be followed by the areas of risk management and monitoring.

Key-words: Enterprise Risk Management (ERM), Risk Appetite, Coso, Iso 31.000.

LISTA DE FIGURAS

Figura 1: Etapas do processo de gestão de riscos proposto pela Iso 31.000 (2018)	32
Figura 2: Etapas do processo de definição do apetite de riscos propostas pelo COSO	41
Figura 3: Proposta de Modelo Teórico e Conceitual da pesquisa	44
Figura 4: Modelo de 3 linhas de defesa	45
Figura 5: Modelo de 4 linhas de defesa	46
Figura 5: Representação do processo de pesquisa	47
Figura 6: Passos para utilização do sistema NVIVO	84
Figura 7: Fragmento da lista de documentos públicos	85
Figura 8: Lista de entrevistados	85
Figura 9: Lista dos atributos associados aos entrevistados	86
Figura 10: Fragmento do Tree Nodes criado para essa pesquisa	87
Figura 11: Nuvem de palavras considerado o resultado das entrevistas	88
Figura 12: Nuvem de palavras da formalização do processo	107
Figura 13: Nuvem de palavras sobre o envolvimento da administração e do conselho de administração	110
Figura 14: Processo de implementação do apetite a riscos na Companhia	136

LISTA DE QUADROS

Quadro 1: Definições do gerenciamento de riscos corporativos e os respectivos focos nas etapas do processo de gestão de riscos corporativos	28
Quadro 2: Fatores que influenciam na análise do contexto externo e interno	34
Quadro 3: Conceituações de apetite e tolerância a riscos	38
Quadro 4: Classificação das pesquisas e enquadramento do projeto de pesquisa	51
Quadro 5: Seis fontes de evidência: pontos fortes e pontos fracos	56
Quadro 6: Justificativas para não utilização das fontes de evidências: Observações diretas, observações participantes e registro de arquivos.	57
Quadro 7: Finalidades da pesquisa documental de acordo com as etapas do processo de construção do apetite a riscos	58
Quadro 8: Finalidades da pesquisa documental de acordo com as etapas do processo de gestão de riscos	59
Quadro 9: Finalidades da pesquisa na entrevista de acordo com as etapas do processo de construção do apetite a riscos	64
Quadro 10: Finalidades da pesquisa na entrevista de acordo com as etapas do processo de gestão de riscos	65
Quadro 11: Questionário aplicado aos responsáveis pelo processo de gerenciamento de riscos para análise da aderência das práticas adotadas pela empresa ao apresentado pela revisão teórica elencadas para as etapas do processo de construção do apetite a riscos	70
Quadro 12: Questionário para análise da aderência das práticas adotadas pela empresa ao apresentado pela revisão teórica elencadas para as etapas do processo de gestão de riscos	72
Quadro 13: Questionário aplicado aos superintendentes, diretores, membros de comitês e conselho de administração envolvidos no processo de construção do apetite a riscos	76
Quadro 14: Questionário aplicado aos superintendentes, diretores, membros de comitês e conselho de administração envolvidos no processo de gestão de riscos	77
Quadro 15: Finalidades da pesquisa nos artefatos físicos de acordo com as etapas do processo de construção do apetite a riscos	79
Quadro 16: Finalidades da pesquisa nos artefatos físicos de acordo com as etapas do processo de gestão de riscos	80

LISTA DE TABELAS

Tabela 1: Relação dos entrevistados por área/função	82
Tabela 3: Resultado da triangulação do processo de apetite a riscos	102
Tabela 2: Resultado da triangulação do processo de gestão de riscos	127
Tabela 4: Resultado da influência do processo do apetite a riscos no processo de gestão de riscos	134
Tabela 5: Matriz de responsabilidades (RACI) do processo de implementação e acompanhamento do apetite a riscos	138

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1: Cargos	98
Gráfico 2: Formação escolar	98
Gráfico 3: Nível de escolaridade	98
Gráfico 4: Tempo total na empresa	98

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

ABNT - Associação Brasileira de Normas Técnicas

BACEN - Banco Central do Brasil

CA - Conselho de Administração

CAS - *Casualty Actuary Society*

CRO - *Chief Risk Officer*

COSO - *Committee os Sponsoring Organizations of Treaway Commission*

ERM - *Enterprise Risk Management*

FSB - *Financial Stability Board*

GRC - Gerenciamento de Riscos Corporativos (GRC)

IIA - *Institute of Internal Auditors*

IRM - *The Institute of Risk Management*

ISO - *International Organization for Standardization*

RIMS - *Risk and Insurance Management Society*

SUSEP - Superintendência de Seguros Privados

S&P - *Standard & Poor*

NBR - Norma Brasileira aprovada pela Associação Brasileira de Normas Técnicas

SUMÁRIO

1. INTRODUÇÃO	19
1.1 Definição da situação problema	21
1.2 Questão de pesquisa	22
1.3 Objetivos do estudo	22
1.4 Delimitações	23
1.5 Justificativas, motivações e contribuições	23
2. REFERENCIAL TEÓRICO	25
2.1 Gerenciamento de riscos corporativos	25
2.1.1 Conceitos de Riscos	25
2.1.2 Conceitos de Gerenciamento de Riscos Corporativos	26
2.2 Processo de gestão de riscos corporativos	32
2.2.1 Comunicação e Consulta	33
2.2.2 Escopo, contexto e critério	33
2.2.2.1 Definindo o escopo	33
2.2.2.2 Contextos externos e internos	34
2.2.2.3 Definindo critérios de riscos	35
2.2.3 Processo de avaliação de riscos	35
2.2.3.1 Identificação de riscos	35
2.2.3.2 Análise de riscos	36
2.2.3.3 Avaliação de riscos	37
2.2.4 Tratamento de riscos	37
2.2.5 Monitoramento e Análise Crítica	37
2.2.6 Registro e Relato	37
2.3 Apetite e Tolerância aos Riscos	38
2.3.1 Etapas para determinar o apetite a riscos	40
2.3.1.1 Desenvolver/revisar o apetite a riscos	41
2.3.1.2 Comunicar o apetite a riscos	42
2.3.1.3 Monitorar e atualizar o apetite a riscos	43
2.4 Modelo teórico e conceitual da pesquisa	43
2.5 Modelo de linhas de defesa para o efetivo gerenciamento de riscos	44

2.5.1 Três linhas de defesa	44
2.5.2 Quatro linhas de defesa	45
3. PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS	47
3.1 Quanto aos objetivos da pesquisa	48
3.2 Quanto aos procedimentos e estratégias de pesquisa	48
3.2.1 Justificativa para realização do estudo de caso único	49
3.3 Quanto a abordagem do problema da pesquisa	50
3.4 Quadro-resumo do enquadramento do projeto de pesquisa	51
3.5 O Protocolo do Estudo de Caso	52
3.5.1 Visão geral do estudo de caso e finalidade do protocolo	52
3.5.2 Procedimentos de coleta de dados	53
3.5.3 Questões de estudo de caso	54
3.5.4 Guia para o relatório de estudo de caso	54
3.6 A estratégia da pesquisa	55
3.6.1 Revisão bibliográfica	55
3.6.2 Estruturação da pesquisa de campo	55
3.6.3 A coleta de dados	56
3.6.3.1 Análise documental	58
3.6.3.2 Entrevistas	63
3.6.3.2.1 Entrevistas semi-estruturadas	64
3.6.3.2.2 Questionários	68
3.6.3.2.2.1 Questionário para qualificação dos respondentes	68
3.6.3.2.2.2 Questionário para entendimento dos focos nos processos relacionados ao apetite a riscos e de gestão de riscos	69
3.6.3.3 Artefatos físicos	78
3.7 Análise das entrevistas	82
3.8 Amostragem por saturação	83
3.9 Utilizando o NVIVO	84
3.9.1 Estruturação do projeto no ambiente NVIVO	85
3.9.2 Codificação e análise dos dados	87
3.9.3 Preparação do relatório de pesquisa	89

3.10 Limitações do método	89
4. ANÁLISE DOS RESULTADOS	91
4.1 Companhia ABC S.A.	91
4.2 Perfil dos entrevistados	92
4.3 Processo de gestão de riscos	93
4.3.1 Motivadores da implementação do processo de gestão de riscos na Companhia	93
4.4 Processo de apetite a riscos	95
4.4.1 Desenvolver e revisar o apetite a riscos	95
4.4.2 Comunicar o apetite a riscos	98
4.4.3 Monitorar e atualizar o apetite a riscos	100
4.5 Visão geral do resultado da avaliação do processo de apetite a riscos	102
4.6 Processo de gestão de riscos	103
4.6.1 Geral - Processo de gestão de riscos	103
4.6.1.1 Foco: Abordagem estruturada, integrada, disciplinada e sistemática	103
4.6.1.2 Foco: Formalização	106
4.6.2 Comunicação e consulta	108
4.6.2.1 Foco: Responsabilidades no processo e envolvimento da administração e conselho de administração	109
4.6.3 Escopo, contexto e critério	111
4.6.4 Processo de avaliação de riscos	114
4.6.4.1 Foco: Identificação de riscos	114
4.6.4.2 Foco: Avaliação de riscos	117
4.6.4.3 Foco: Análise de riscos	119
4.6.5 Tratamento de riscos	122
4.6.6 Monitoramento e análise crítica	124
4.6.7 Registro e relato	124
4.7 Visão geral do resultado da avaliação do processo de gestão de riscos	127
4.8 Benefícios percebidos pela implementação do apetite a riscos	129
4.9 Influência do apetite a riscos no processo de gestão de riscos	130
4.10 Visão geral da influência do apetite a riscos no processo de gestão de riscos	134
4.11 Processo de implementação e monitoramento do apetite a riscos na Companhia	136

5. CONSIDERAÇÕES FINAIS	141
6. REFERÊNCIAS	145
APÊNDICE A - Cópia da carta de solicitação de autorização	148
APÊNDICE B - Relação de documentos disponibilizados para consulta	149
APÊNDICE C - Identificação dos respondentes	150

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 ambiente complexo, 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 (*Enterprise Risk Management - 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 (Hoyt e Liebenberg, 2011; Liebenberg e Hoyt, 2003). O ERM tem sido considerado como um componente crítico do sistema de controle (Mikes, 2009; Subramaniam et al., 2011).

Nesse cenário, o gerenciamento de riscos corporativos (ERM) tornou-se uma prática de gestão crítica, em organizações, 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 (Rims, 2012 e Coso, 2004). Desta forma, pode-se compreender que o risco está ligado com os resultados futuros da companhia (Rims, 2012), e que o “gerenciamento de riscos corporativos, estratégia e definição de objetivos atuam juntos no processo de planejamento estratégico” (Coso, 2017, p. 6). Ainda, vários estudos mostraram que a implementação do ERM leva a um melhor desempenho organizacional (Gordon et al., 2009; Hoyt e Liebenberg, 2011).

Para isso, a norma ISO 31.000 (2018, p. 9) estabelece que “o processo de gestão de riscos seja parte integrante da gestão e da tomada de decisão, e seja integrado na estrutura, operações e processos da organização”. Nessa mesma linha, Hoyt et al. (2008) citado em Zakuan (2012) concluíram ainda que o ERM promove o aumento da conscientização sobre os riscos, o que facilita a melhor tomada de decisões operacionais e estratégicas da organização.

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 (Rims, 2012 e Coso, 2004), 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). Nessa mesma linha, o Rims (2012, p.4) assevera que

“as declarações de apetite e tolerância a risco claramente definidas e divulgadas, ajudam as organizações a atingirem seus objetivos, sem considerar potenciais consequências enquanto buscam recompensas por um nível de risco ‘adequado’.

O que é apropriado e aceitável para uma organização pode ser inaceitável para outra, pois suas atitudes em relação ao risco necessariamente podem variar desde a tomada de risco até a aversão ao risco”.

Tendo tais elementos em consideração, a implementação de um programa ERM estará incompleto 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)

O *Committee of Sponsoring Organizations of Treaway Commission* (COSO), entidade que estabelece as boas práticas de gerenciamento de riscos, desde a primeira publicação do COSO ERM (documento que estabelece os princípios do gerenciamento de riscos corporativos) de Setembro de 2004, estabeleceu sobre a necessidade de se ter documentado o apetite a risco da organização. E, em Janeiro de 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.

Nota-se que o apetite a riscos vem sendo objeto de pesquisas há anos, explicitando que existem diversas iniciativas em várias entidades desde 2012 e que vem ampliando a utilização do apetite a risco. Esses estudos demonstram que, embora se tenham registrados alguns

progressos e entenda-se que o conceito é de grande utilidade, as organizações terão de aumentar os seus esforços no sentido de desenvolver ferramentas para a tomada de decisões, que incluem o desenvolvimento de formas de medir e reportar o apetite a riscos. Ainda, 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 (Rims, 2012; Kpmg, 2013; Marsh, 2018).

Os órgãos reguladores, tanto no âmbito internacional quanto no nacional, estão promovendo discussões e reformas na regulamentação sobre a declaração formal do apetite a riscos. No âmbito internacional, em novembro de 2013, o *Financial Stability Board* (FSB), entidade responsável por promover reformas na regulamentação financeira internacional, emitiu princípios para construção de um *framework* efetivo de apetite de risco. Em 2015, o Comitê de Basileia emitiu orientações que enfatizaram o papel do conselho de administração no estabelecimento, juntamente com a alta administração e o *Chief Risk Officer* (CRO), do apetite de risco da instituição. (Deloitte, 2017)

No âmbito nacional, como uma forma de estender a regulamentação sobre a declaração de apetite a risco para as instituições financeiras, o Banco Central do Brasil (BACEN) publicou em Fevereiro de 2017, a resolução 4.557 que dispõe sobre a estrutura de gerenciamento de riscos e a estrutura de gerenciamento de capital das instituições financeiras e estabelece no artigo 5º dessa resolução que as instituições devem documentar a declaração de apetite por riscos. Enquanto que a SUSEP, em Novembro de 2015, emitiu a circular nº. 521, sobre a estrutura de gestão de riscos e estabelece no seu artigo 108 que a Companhia deverá ter formalizado o apetite a risco e que este deverá estar alinhado ao plano de negócios.

Nesse cenário, fica evidente a importância e o aumento da demanda da formalização do apetite a riscos pelas as organizações.

1.1 Definição da situação problema

Como visto no tópico anterior, as ferramentas de gerenciamento de riscos são consideradas importantes pelos gestores para definição do planejamento estratégico e desempenho das organizações.

Especificamente, o apetite a risco fornece orientação à alta administração no estabelecimento e na disposição de assunção de riscos para atendimento dos objetivos estratégicos. E, por sua vez, “os objetivos de negócios colocam a estratégia em prática e, ao mesmo tempo, servem como base para identificar, avaliar e responder aos riscos” (Coso, 2017). Para isso, as organizações devem ter um processo de gerenciamento de riscos.

Nessa ótica, a Organização Internacional de Normatização (ISO) publicou a NBR 31.000: 2018 que estabelece as diretrizes para o processo de gerenciamento de riscos. De acordo com a Iso 31.000 (2018, p. 9), 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.

Portanto, embora exista orientações sobre a implementação do ERM integrado ao planejamento estratégico, há carência de literatura sobre apetite a riscos, bem como ausência casos públicos de empresas que implementaram o processo de apetite a riscos, o que pode justificar a dificuldade da implementação dessa prática nas organizações.

Dentro desse contexto, busca-se avaliar a influência do apetite a riscos no processo de gerenciamento dos riscos corporativos de organizações, bem como compartilhar a experiência dessa empresa na implementação dessa prática.

1.2 Questão de pesquisa

Evidenciada a situação problema, o problema de pesquisa que norteará este estudo se estrutura a partir do seguinte questionamento:

Como o apetite a riscos influencia o processo de gerenciamento dos riscos corporativos de uma organização do mercado financeiro e de capitais brasileiro?

1.3 Objetivos do estudo

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.

Para isso, será utilizado as etapas do processo de definição do apetite de riscos propostas pelo Coso (2012) e o processo de gerenciamento de riscos proposto pela Iso 31.000 (2018).

Tendo como objetivos específicos:

- A. Evidenciar quais são os principais agentes, processos, metodologias e normas adotadas para o estabelecimento e manutenção da prática de gestão de apetite a risco.
- B. Descrever os principais procedimentos para construção e formalização do apetite a risco, como uma prática de gestão;
- C. Evidenciar seu relacionamento com a alta administração e conselho de administração;
- D. Evidenciar o seu alinhamento e influência sobre os direcionadores estratégicos, elaborando para tanto um modelo de operacionalização desse conceito.

A fim de investigar empiricamente os elementos teóricos estudados será realizada uma pesquisa empírica em uma empresa provedora de infraestrutura para o mercado financeiro e de capitais no Brasil.

1.4 Delimitações

Essa pesquisa não se propõe a elaborar um modelo para a estruturação do apetite a risco às organizações e sim demonstrar como a organização, objeto empírico deste estudo, que atua no mercado financeiro e de capitais, implementou e utiliza essa ferramenta.

1.5 Justificativas, motivações e contribuições

O tema ERM 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.

À partir dos resultados desse estudo as organizações terão melhores condições de entender a relevância e importância do tema e como o apetite a riscos pode ser um direcionador do conselho de administração à alta administração, de suas disposições em incorrer riscos para atingir os seus objetivos estratégicos.

Para os profissionais e gestores que se deparam com temáticas associadas à Gerenciamento de Risco poderão utilizar o estudo como um guia para implementação do apetite a riscos em suas organizações.

Por fim, aos acadêmicos que poderão desenvolver novas pesquisas para complementar ou fomentar novas linhas de pesquisas nessa área que, como mencionado anteriormente, possui poucos estudos sobre o assunto, tanto no âmbito nacional quanto no internacional.

2. REFERENCIAL TEÓRICO

2.1 Gerenciamento de riscos corporativos

A presente seção contempla a revisão da literatura e o posicionamento teórico do gerenciamento de riscos corporativos.

A primeira subseção contém a revisão dos conceitos de riscos e de gerenciamento de riscos corporativos. A segunda subseção demonstra o processo de gestão de riscos corporativos. A terceira subseção apresenta os conceitos de apetite a riscos e sua comparação ao conceito de tolerância a riscos, bem como as etapas para determinar o apetite a riscos. Por fim, o modelo teórico e conceitual da pesquisa.

2.1.1 Conceitos de Riscos

Para comunicar sobre o risco, inicialmente faz-se necessário conceituar o termo. A literatura que trata do risco o apresenta sob diversas óticas:

- Sob a ótica de não atender seus objetivos, a Iso 31.000 (2018, p. 1) define risco como o “efeito da incerteza nos objetivos”, e 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), que estabelece que 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.
- Sob a perspectiva dos autores que consideram o risco como advindo da incerteza, como presente em situações indesejáveis, temos 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. Por fim, temos 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; e

- Do ponto de vista de um evento probabilístico, o que possibilita um tratamento estatístico, Merna e Al-Thani (2008) considera que risco é a probabilidade de algo indesejável acontecer, Gitman (2001, p. 205) acredita que é “ a chance de perda financeira”. Por fim, temos 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. Para fins desse trabalho, entende-se que o risco é um evento probabilístico, externo ou interno, que pode impactar positivamente ou negativamente o atendimento dos objetivos estratégicos.

2.1.2 Conceitos de Gerenciamento de Riscos Corporativos

Quanto ao gerenciamento de riscos corporativos, diversos autores 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. Nessa linha, Renn (1992) citado em Silva (2013) 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. Constitui-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) como citado em Silva (2013) define como 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 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 deixa evidente que diferentes atores organizacionais são identificados como responsáveis por essas ações, indo desde o conselho de administração, passando pelos gestores e demais colaboradores e que fazem parte do processo de gerenciamento de riscos.

Segundo Deloach (2000, p.5) citado em Manab *et al.* (2010), é uma abordagem estruturada e disciplinada: 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) como citado em Yazid et al. 2011 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) citam que a gestão de riscos concentra-se nas ameaças e falhas negativas em vez de oportunidades e sucesso. Ele corre exatamente contra a cultura 'pode fazer' que a maioria das equipes de liderança tenta promover quando implementa a estratégia. Eles estão relutantes em gastar tempo e dinheiro agora para evitar um problema futuro incerto que possa ocorrer no caminho, e de fato fazer algo. Ainda, Kaplan e Mikes (2012) consiste em gerenciar os riscos relacionados às escolhas estratégicas e avaliando 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) cita que o gerenciamento de riscos corporativos pode ser visto 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, o gerenciamento de riscos corporativos consiste em um processo para identificar todas as categorias de risco relevantes; aplica modelos quantitativos ou qualitativos para medir e avaliar tais riscos; usa ferramentas, como limites de risco, para gerenciá-los de maneira eficiente; constrói uma cultura organizacional de consciência de risco; aborda de forma integrada o GRC e todos os seus componentes com a tomada de decisões operacional e estratégica (Altunas, Berry-Stölzle e Hoyt, 2011).

Na visão de Silva (2013) o processo de gerenciamento de riscos corporativos 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).

Bromiley *et. al.* (2014) realizou uma análise crítica dos conceitos de gerenciamento de riscos corporativos propostos por periódicos acadêmicos, agências de *rating*, associações profissionais, órgãos legislativos, reguladores, bolsas de valores, organizações internacionais de normas e consultores. Com base nisso, foi realizado uma análise sobre o foco da definição sobre as etapas do processo de gestão de riscos corporativos, conforme demonstra o Quadro 1 a seguir.

Quadro 1: Definições do gerenciamento de riscos corporativos e os respectivos focos nas etapas do processo de gestão de riscos corporativos

Fonte	Definição	Foco	Etapas do processo de gestão de riscos corporativos
Dickinson (2001)	O ERM é uma abordagem sistemática e integrada da gestão do risco que uma empresa enfrenta.	<ul style="list-style-type: none"> • Abordagem estruturada, integrada, disciplinada e sistemática 	<ul style="list-style-type: none"> • Geral
Meulbroek (2002)	A gestão integrada de riscos é a identificação e avaliação dos riscos que afetam o valor da empresa e a implementação de uma estratégia para gerenciar esses riscos.	<ul style="list-style-type: none"> • Impacto no valor da empresa 	<ul style="list-style-type: none"> • Identificação de riscos • Análise de riscos • Avaliação de riscos

Barton et al., (2002)	O gerenciamento de risco em toda a empresa transfere o gerenciamento de riscos de uma abordagem fragmentada, <i>ad hoc</i> e restrita para uma abordagem integrada, contínua e de foco amplo.	<ul style="list-style-type: none"> • Abordagem estruturada, integrada, disciplinada e sistemática 	<ul style="list-style-type: none"> • Geral: Processo de gestão de riscos
Casualty Actuary Society (CAS, 2003)	O ERM é o processo pelo qual organizações em todos os setores avaliam, controlam, exploram, financiam e monitoram riscos de todas as fontes com o objetivo de aumentar o valor de curto e longo prazo da organização para seus <i>stakeholders</i> .	<ul style="list-style-type: none"> • Parte de um processo 	<ul style="list-style-type: none"> • Escopo, contexto e critério • Identificação de riscos • Análise de riscos • Avaliação de riscos • Monitoramento e análise crítica • Registro e relato
Harrington et al., 2002	ERM é a ideia que emergiu no final da década de 1990 de que uma empresa deveria identificar e (quando possível) mensurar todas as suas exposições a risco, incluindo riscos operacionais e competitivos, e gerenciá-los dentro de uma única estrutura unificada, em contraste com a abordagem de gerenciamento de risco.	<ul style="list-style-type: none"> • Abordagem estruturada, integrada, disciplinada e sistemática • Identificação de riscos • Análise de riscos 	<ul style="list-style-type: none"> • Geral: Processo de gestão de riscos • Identificação de riscos • Análise de riscos
Verbrugge et al. (2003)	O ERM é corporativo, em oposição aos esforços departamentalizados para gerenciar todos os riscos da empresa; na verdade, sua estrutura total de passivos é de tal forma que ajuda a administração a cumprir sua meta de maximizar o valor dos ativos da empresa. Isso equivale a uma tentativa altamente coordenada de usar o lado direito do balanço para apoiar o lado esquerdo que, como nos diz a teoria financeira, é onde a maior parte do valor é criada.	<ul style="list-style-type: none"> • Impacto no valor da empresa 	<ul style="list-style-type: none"> • Geral: Processo de gestão de riscos
Liebenberg and Hoyt (2003)	Ao contrário da tradicional abordagem “baseada em silo” à gestão de riscos corporativos, o ERM permite que as empresas se beneficiem de uma abordagem integrada de gerenciamento de risco que muda o foco da função de gerenciamento de risco de principalmente defensiva para cada vez mais ofensiva e estratégica. O ERM permite que as empresas gerenciem uma ampla gama de riscos de forma integrada e holística.	<ul style="list-style-type: none"> • Abordagem estruturada, integrada, disciplinada e sistemática 	<ul style="list-style-type: none"> • Geral: Processo de gestão de riscos

Kleffner et al. (2003)	Em contraste com a abordagem tradicional baseada em “silos” para gerenciar riscos, a abordagem de ERM requer uma abordagem ampla da empresa para identificar, avaliar e gerenciar riscos.	<ul style="list-style-type: none"> • Abordagem estruturada, integrada, disciplinada e sistemática 	<ul style="list-style-type: none"> • Geral: Processo de gestão de riscos
Miller and Waller (2003)	O gerenciamento integrado de riscos considera a gama completa de contingências incertas que afetam o desempenho dos negócios.	<ul style="list-style-type: none"> • Risco como ameaça • Advindo ou redução de incerteza 	<ul style="list-style-type: none"> • Identificação de riscos • Análise de riscos • Avaliação de riscos
Sobel and Reding (2004)	O ERM é uma abordagem estruturada e disciplinada para ajudar o gerenciamento a entender e gerenciar incertezas e engloba todos os riscos de negócios usando uma abordagem integrada e holística.	<ul style="list-style-type: none"> • Abordagem estruturada, integrada, disciplinada e sistemática 	<ul style="list-style-type: none"> • Geral: Processo de gestão de riscos
AS/NZS 4360 Risk Management Standard (1995)	A gestão de riscos é a cultura, processos e estruturas que são direcionados para o gerenciamento efetivo de oportunidades potenciais e efeitos adversos.	<ul style="list-style-type: none"> • Parte de um processo • Abordagem estruturada, integrada, disciplinada e sistemática • Eventos positivos e/ou negativos 	<ul style="list-style-type: none"> • Geral: Processo de gestão de riscos • Identificação de riscos
Holton (1996)	O ERM trata da otimização do processo com o qual os riscos são assumidos.	<ul style="list-style-type: none"> • Tratamento de riscos 	<ul style="list-style-type: none"> • Tratamento de riscos
Banham (1999)	O objetivo do ERM é identificar, analisar, quantificar e comparar todas as exposições de uma corporação decorrentes de atividades operacionais, financeiras e estratégicas.	<ul style="list-style-type: none"> • Parte de um processo 	<ul style="list-style-type: none"> • Identificação de riscos • Análise de riscos • Avaliação de riscos • Monitoramento e análise crítica • Registro e relato
Deragon (2000)	O ERM simplesmente busca gerenciar inter-relacionamentos sistemicamente, a fim de minimizar a variação, reduzir os riscos inerentes e aumentar as sinergias positivas.	<ul style="list-style-type: none"> • Abordagem estruturada, integrada, disciplinada e sistemática 	<ul style="list-style-type: none"> • Geral: Processo de gestão de riscos
Miccolis (2000)	O ERM é uma abordagem rigorosa para avaliar e abordar os riscos de todas as fontes que ameaçam a realização dos objetivos estratégicos de uma organização.	<ul style="list-style-type: none"> • Parte de um processo • Impacto no atendimento dos objetivos estratégicos 	<ul style="list-style-type: none"> • Identificação de riscos • Análise de riscos • Avaliação de riscos

<p>Arthur Andersen (citado em Deloach and Temple (2000))</p>	<p>O ERM é uma abordagem estruturada e disciplinada que alinha a estratégia, os processos, as pessoas, a tecnologia e o conhecimento com o objetivo de avaliar e gerenciar as incertezas que a empresa enfrenta ao criar valor ... É verdadeiramente holística, integrada e voltada para o futuro e abordagem orientada a processos para gerenciar todos os principais riscos e oportunidades de negócios, não apenas financeiros, com a intenção de maximizar o valor para o acionista para a empresa como um todo</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Abordagem estruturada, integrada, disciplinada e sistemática 	<ul style="list-style-type: none"> • Geral: Processo de gestão de riscos
<p>Tillinghast-Towers Perrin (2001)</p>	<p>O ERM é geralmente definido como avaliação e endereçamento de riscos, de todas as fontes, que representam ameaças materiais aos objetivos de negócios ou oportunidades de exploração para obter vantagem competitiva.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Parte de um processo • Risco como ameaça • Eventos positivos e/ou negativos 	<ul style="list-style-type: none"> • Identificação de riscos • Análise de riscos • Avaliação de riscos • Tratamento de riscos
<p>Institute of Internal Auditors (IIA, 2001)</p>	<p>O gerenciamento de riscos corporativos é uma abordagem rigorosa e coordenada para avaliar e responder a todos os riscos que afetam a realização dos objetivos estratégicos e financeiros de uma organização.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Abordagem estruturada, integrada, disciplinada e sistemática 	<ul style="list-style-type: none"> • Geral: Processo de gestão de riscos
<p>Rims (2011)</p>	<p>O ERM é uma disciplina estratégica de negócios que apóia a realização dos objetivos de uma organização, abordando todo o espectro de seus riscos e gerenciando o impacto combinado desses riscos como um portfólio de riscos inter-relacionados.</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Parte de um processo 	<ul style="list-style-type: none"> • Escopo, contexto e critério • Identificação de riscos • Análise de riscos • Avaliação de riscos • Monitoramento e análise crítica • Registro e relato
<p>S&P (2008)</p>	<p>Vemos o ERM como uma abordagem para garantir que a empresa esteja atendendo a todos os riscos; um conjunto de expectativas entre a administração, os acionistas e o conselho sobre os riscos que a empresa irá ou não assumir; um conjunto de métodos para evitar situações que podem resultar em perdas que estariam fora da tolerância da empresa; um método para mudar o foco de “custo / benefício” para “risco / recompensa”;</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Abordagem estruturada, integrada, disciplinada e sistemática. • Envolvimento da administração e conselho de administração 	<ul style="list-style-type: none"> • Geral: Processo de gestão de riscos • Escopo, contexto e critério • Identificação de riscos • Análise de riscos • Avaliação de riscos • Tratamento de riscos

S&P (2008)	uma maneira de ajudar a cumprir uma responsabilidade fundamental da diretoria e da alta administração de uma empresa; um kit de ferramentas para aparar os riscos em excesso e um sistema para selecionar inteligentemente quais riscos precisam ser cortados; e uma linguagem para comunicar os esforços da empresa para manter um perfil de risco gerenciável.	<ul style="list-style-type: none"> • Parte de um processo. • Desenvolver/ revisar o apetite a riscos 	<ul style="list-style-type: none"> • Monitoramento e análise crítica • Registro e relato • Comunicação e consulta
------------	--	--	--

Fonte: elaborado pelo autor com base em Bromiley *et. al.* (2014)

Portanto para fins desse trabalho, entende-se que o gerenciamento de riscos corporativos é um processo estruturado, integrado, disciplinado e sistêmico de identificação, avaliação, tratamento e monitoramento dos riscos que afetam toda a organização e requer o envolvimento das equipes, liderança e conselho de administração da organização. A conceituação e as etapas desse processo estão definidos a seguir.

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.

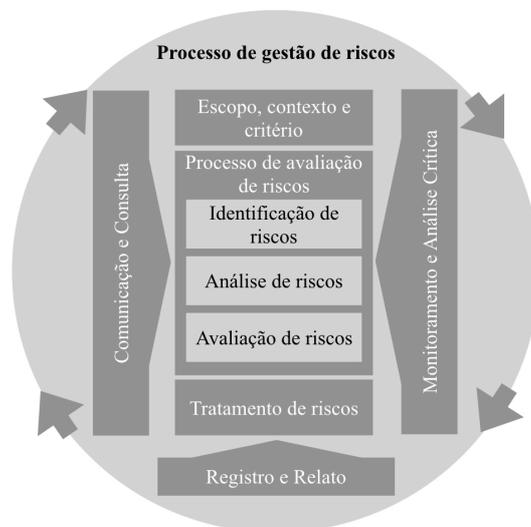


Figura 1: Etapas do processo de gestão de riscos proposto pela Iso 31.000 (2018)

Fonte: Iso 31.000 (2018)

A figura demonstra as etapas do processo de gestão de riscos que engloba a definição do escopo, contexto e critério da atuação da gestão de riscos na organização, processo de avaliação de riscos que engloba as etapas de identificação, análise do impacto e probabilidade e da avaliação de riscos e por fim a etapa de tratamento de riscos que considera a resposta da organização para o risco. Enquanto os aspectos de comunicação e consulta, registro e relato e monitoramento e análise crítica devem fazer parte de cada etapa do processo.

2.2.1 Comunicação e Consulta

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

Essa etapa é caracterizada por:

- reunir diferentes áreas de especialização para cada etapa do processo de gestão de riscos;
- assegurar que pontos de vistas diferentes sejam considerados apropriadamente ao se definirem critérios de riscos e ao se avaliarem os riscos;
- fornecer informações suficientes para facilitar a supervisão dos riscos e a tomada de decisão;
- construir um senso de inclusão e propriedade entre os afetados pelo risco.

2.2.2 Escopo, contexto e critério

O propósito do estabelecimento do escopo, contexto e critério é de personalizar o processo de gestão de riscos, permitindo um processo alinhado as necessidades e perfil da organização.

Escopo, contexto e critério envolvem a definição do escopo do processo, a compreensão dos contextos externos e internos.

2.2.2.1 Definindo o escopo

Nessa etapa define-se o escopo da gestão de riscos, este deve ser claro, alinhado aos objetivos organizacionais e pode ser aplicado em diferentes níveis: estratégico, operacional, programa, projeto ou outras atividades.

Essa etapa é caracterizada por:

- objetivos e decisões que precisam ser tomadas;
- resultados esperados das etapas a serem realizadas no processo;
- tempo, localização, inclusões e exclusões específicas;
- ferramentas e técnicas apropriadas para o processo de avaliação de riscos;
- recursos requeridos, responsabilidades e registros a serem mantidos;
- relacionamentos com outros projetos, processos e atividades.

2.2.2.2 Contextos externos e internos

O contexto compreende no entendimento dos ambientes externos e internos e como afeta o atendimento dos objetivos da organização (adaptado Iso 31.000, 2018).

A Iso 31.000 (2018) estabelece, conforme demonstra o Quadro 2, que o contexto externo e interno da organização pode incluir, mas não está limitado a:

Quadro 2: Fatores que influenciam na análise do contexto externo e interno

Contexto externo	Contexto interno
<ul style="list-style-type: none"> • fatores sociais, culturais, políticos, jurídicos, regulatórios, financeiros, tecnológicos, econômicos e ambientais, em âmbito internacional, nacional, regional ou local; • direcionadores-chave e tendências que afetam os objetivos da organização; • relacionamentos, percepções, valores, necessidades e expectativas das partes interessadas externas; • relações e compromissos contratuais; • complexidade das redes de relacionamento e dependências. 	<ul style="list-style-type: none"> • visão, missão e valores; • governança, estrutura organizacional, papéis e responsabilidades; • estratégia, objetivos e políticas; • cultura da organização; • normas, diretrizes e modelos adotados pela organização; • capacidades entendidas em termos de recursos e conhecimento (por exemplo: propriedade intelectual, capital, tempo, pessoas, sistemas e tecnologia); • dados, sistemas de informação e fluxos da informação; • relacionamentos com partes interessadas internas; • relações contratuais e compromissos; • interdependências e interconexões.

Fonte: elaborado pelo autor com base na Iso 31.000 (2018)

Essa etapa é caracterizada por:

- a gestão de riscos ocorre no contexto dos objetivos e atividades da organização;
- fatores organizacionais podem ser uma fonte de risco;
- propósito e escopo do processo de gestão de riscos podem estar inter-relacionados com os objetivos da organização como um todo.

2.2.2.3 Definindo critérios de riscos

A definição dos critérios de riscos está relacionado a quantidade e o tipo de risco que podem ou não ter relação aos objetivos organizacionais, a avaliação da significância do risco e para 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.

Essa etapa é caracterizada por:

- a natureza e o tipo de incertezas que podem afetar os resultados e objetivos (tangíveis ou intangíveis);
- o como as consequências (positivas ou negativas) e as probabilidades serão definidas e medidas;
- fatores relacionados ao tempo;
- consistência no uso de medidas;
- como o nível de risco será determinado;
- como as combinações e sequências de múltiplos riscos serão levados em consideração;
- a capacidade da organização.

2.2.3 Processo de avaliação de riscos

O processo de avaliação de riscos engloba a identificação de riscos, análise de riscos e a avaliação de riscos.

2.2.3.1 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;
- indicadores de riscos emergentes;
- natureza e valor dos ativos e recursos;
- consequências e seus impactos nos objetivos;
- limitações de conhecimento e de confiabilidade da informação;
- fatores temporais;
- vieses, hipóteses e crenças dos envolvidos.

2.2.3.2 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.

A análise de riscos deve considerar fatores como:

- a probabilidade de eventos e consequências;
- a natureza e magnitude das consequências;
- complexidade e conectividade;
- fatores temporais e volatilidade;
- a eficácia dos controles existentes;
- sensibilidade e níveis de confiança.

2.2.3.3 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 as seguintes decisões:

- fazer mais nada;
- considerar opções de tratamento de riscos;
- realizar análises adicionais para melhor compreender o risco;
- manter os controles existentes;
- reconsiderar os objetivos.

2.2.4 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;
- se não for aceitável, realizar tratamento adicional.

2.2.5 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.

2.2.6 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.

O relato é parte integrante da governança da organização e visa melhorar a qualidade do diálogo com as partes interessadas e apoiar a Alta Direção e os órgãos de supervisão a cumprirem suas responsabilidades.

Os fatores a considerar para o relato incluem, mas não limitado a:

- diferentes partes interessadas e suas necessidades específicas de informação e requisitos;
- custo, frequência e pontualidade do relato;
- método do relato;
- pertinência da informação para os objetivos organizacionais e para a tomada de decisão.

Como vimos na introdução, um programa efetivo do gerenciamento de riscos corporativo deve possuir o apetite e a sua tolerância aos riscos como componentes críticos e será efetivo somente com a sua implantação. Nesse contexto, as definições dos conceitos de apetite e tolerância aos riscos são definidas a seguir.

2.3 Apetite e Tolerância aos Riscos

O Quadro 3, a seguir, apresenta detalhadamente os conceitos e definições de apetite a riscos e tolerância a riscos.

Quadro 3: Conceituações de apetite e tolerância a riscos

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 Strengthening Enterprise Risk Management for Strategic Advantage (2009)

<p>A quantidade e o tipo de risco que uma organização está preparada para buscar, aceitar ou tolerar.</p>	<p>A disponibilidade da organização para assumir o risco após os tratamentos de risco, a fim de alcançar seus objetivos.</p> <p><i>Nota: A tolerância ao risco pode ser limitada por requisitos legais ou regulamentares.</i></p>	<p>Bs 31100 (2008)</p>
<p>A quantidade de risco, em um nível amplo, que uma organização está disposta a assumir em busca de valor.</p>	<p>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.</p>	<p>Kpmg Understanding and articulating risk appetite (2009)</p>
<p>É a quantia total exposta que uma organização deseja realizar com base em compensações risco-retorno para um ou mais resultados desejados e esperados.</p>	<p>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.</p>	<p>Rims (2012)</p>
<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 alinhar a organização, as pessoas e os processos na [concepção da] infra-estrutura 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"> • reflexo da estratégia, estratégias de risco e expectativas dos <i>stakeholders</i>. • Estabelecido e endossado pelo conselho de administração por meio de discussões com a gerência. 	<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"> • expresso em termos quantitativos que podem ser monitorados. • muitas vezes expresso em resultados aceitáveis / inaceitáveis ou níveis de risco. 	<p>Dean and Giffin, (2009)</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.	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.	ECIIA and FERMA (2011)
Quantidade e tipo de risco que uma organização está disposta a perseguir ou reter. <i>Nota: ISO 31000 não inclui essa definição de apetite ao risco no padrão de orientação.</i>	A disposição da organização ou das partes interessadas de assumir o risco após o tratamento de risco, a fim de alcançar seus objetivos. <i>Nota: A tolerância ao risco pode ser influenciada por requisitos legais ou regulamentares.</i>	Iso Guide 73:2009 Risk management vocabulary (2009)
Descrição dos riscos que uma organização aceita assumir, como forma de alcançar seus objetivos estratégicos.	-	Susep (2015)

Fonte: Com base em COSO (2012), Rims (2012) e Susep (2015).

Portanto para fins desse trabalho, entende-se que o apetite a risco é o quanto de risco a companhia está disposto a incorrer, de forma qualitativa, para atender seus objetivos estratégicos. Por sua vez, tolerância a risco é o nível de aceitação, de forma quantitativa, para atender esses objetivos estratégicos.

2.3.1 Etapas 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 o 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:

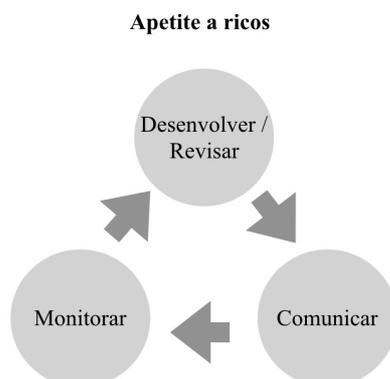


Figura 2: Etapas do processo de definição do apetite de riscos propostas pelo COSO

Fonte: COSO (2012)

2.3.1.1 Desenvolver/revisar o apetite a riscos

O Coso (2012, p. 2) estabelece que:

“Desenvolver apetite por risco não significa que a organização evita riscos como parte de suas iniciativas estratégicas. Muito pelo contrário. Assim como as organizações estabelecem objetivos diferentes, elas desenvolverão diferentes apetites de risco. Não há padrão ou declaração de apetite de risco universal que se aplica a todas as organizações, nem existe um apetite de risco “certo”. Em vez disso, a administração e o conselho devem fazer escolhas para estabelecer o apetite ao risco, entendendo os *trade-offs* envolvidos em ter maior ou menor apetite ao risco”.

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, 2012 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 muito abrangente. Muitas vezes, não gera a especificidade necessária para as atividades diárias da organização (Coso, 2012 p.17).

(3) desenvolvimento de modelos de desempenho: caracterizado por utilização de medidas quantitativas. Isso envolve a coleta de informações de risco “*bottom-up*” e o desenvolvimento de modelos que considerem os riscos específicos da empresa, incluindo fatores do setor e amplos fatores econômicos, para criar um perfil de risco calculado. O perfil pode então ser comparado ao apetite de risco geral, ajudando a administração e o conselho de administração a discutir quanto risco a organização está preparada para aceitar. Algumas organizações também analisam indicadores-chave de empresas e setores semelhantes para obter mais informações sobre o nível de risco adequado para sua organização. A modelagem é tipicamente apenas uma parte do processo de definição do apetite ao risco. Por um lado, uma organização precisa de dados consideráveis para preparar esses cálculos. Por outro lado, há geralmente certos riscos que são difíceis de quantificar e modelar com precisão. A administração e o conselho de administração ainda precisam debater e discutir os níveis acima dos quais o capital em risco é considerado alto demais e além do apetite (Coso, 2012 p.17).

2.3.1.2 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.

2.3.1.3 Monitorar e atualizar o apetite a riscos

O documento do Coso (2012) estabelece que uma vez que:

“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.

A seguir é apresentado o modelo teórico e conceitual dessa pesquisa.

2.4 Modelo teórico e conceitual da pesquisa

Para atender o objetivo da pesquisa, será utilizado o modelo teórico e conceitual, proposto pelo Coso (2012) e Iso 31.000 (2018). A Figura 3 demonstra que essa pesquisa visa

avaliar a influência das etapas do processo de apetite a riscos nas etapas do processo de gestão de riscos.

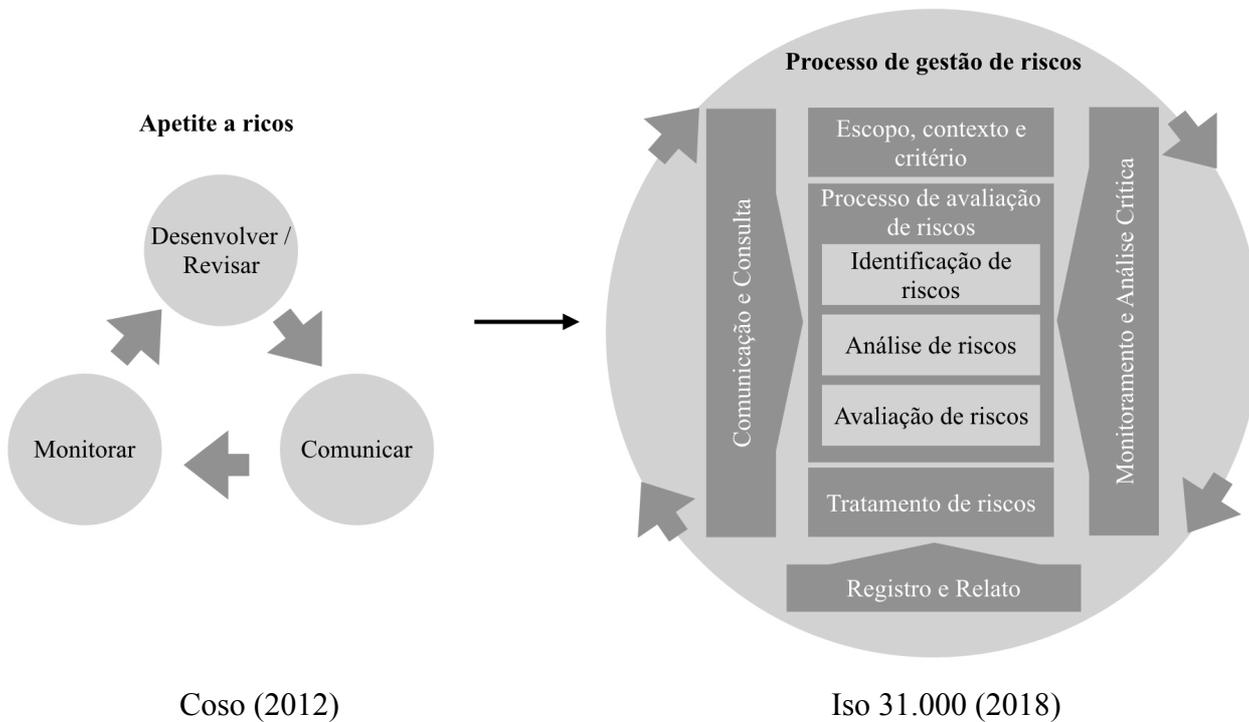


Figura 3: Proposta de Modelo Teórico e Conceitual da pesquisa

Fonte: Coso (2012) e Iso 31.000 (2018).

2.5 Modelo de linhas de defesa para o efetivo gerenciamento de riscos

O modelo de linhas de defesa é considerado uma das boas práticas para o efetivo gerenciamento de riscos. Atualmente, existem dois modelos de linhas de defesas propostos por instituições internacionais: a do Instituto dos Auditores Internos (The Institute of Internal Auditors - IIA) que propõe 3 linhas de defesa, e do Bank for International Settlements (BIS) que propõe 4 linhas de defesa.

2.5.1 Três linhas de defesa

De acordo com IIA (2013, p. 2), o modelo de 3 linhas de defesas:

“fornece uma maneira simples e eficaz de aprimorar as comunicações sobre gerenciamento e controle de riscos, esclarecendo os papéis e deveres essenciais. Ele fornece um novo olhar sobre as operações, ajudando a garantir o sucesso contínuo das iniciativas de gerenciamento de riscos, e é apropriado para qualquer organização - independentemente do

tamanho ou da complexidade. Mesmo em organizações onde não existe um sistema ou estrutura formal de gerenciamento de risco, o modelo das Três Linhas de Defesa pode aumentar a clareza em relação aos riscos e controles e ajudar a melhorar a eficácia dos sistemas de gerenciamento de risco”.

Nesse modelo é proposto uma estrutura organizacional que integra e harmoniza processos e pessoas no âmbito da gestão de riscos, atribuindo responsabilidades essenciais para cada um dos atores. A figura 4, a seguir, demonstra o modelo de 3 linhas de defesa.

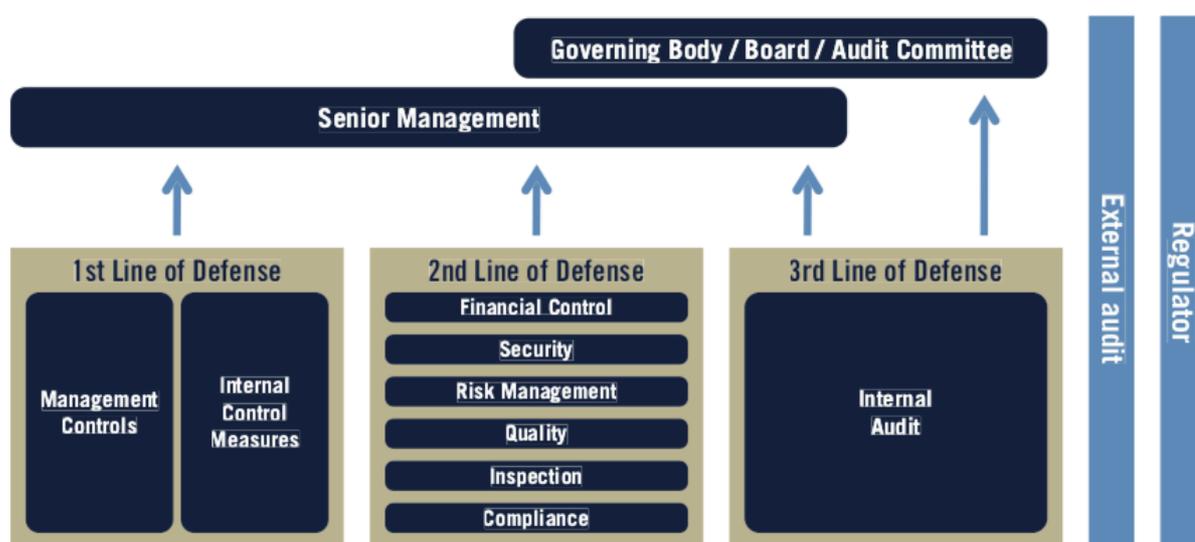


Figura 4: Modelo de 3 linhas de defesa

Fonte: IIA (2013)

A 1ª Linha de defesa é realizada pelos gestores das unidades e responsáveis diretos pelos processos e contempla as funções que gerenciam e têm a responsabilidade sobre os riscos. Já, a 2ª Linha de defesa é realizada pelos gestores corporativos de ERM, de conformidade ou de outras práticas de controle, por exemplo, e que contempla as funções que monitoram a visão integrada dos riscos. Por fim, a 3ª Linha de defesa é realizada pela auditoria interna que fornece avaliações independentes por meio do acompanhamento dos controles internos. (IBGC, 2017)

2.5.2 Quatro linhas de defesa

Por outro lado, o BIS (2015) propõe o modelo de 4 linhas de defesa para o gerenciamento de riscos corporativos. A principal diferença em relação ao modelo anterior

está na participação efetiva de agentes externos (reguladores e auditoria externa) no processo de avaliação do ambiente de gestão de riscos, conforme pode ser observado na figura 5.

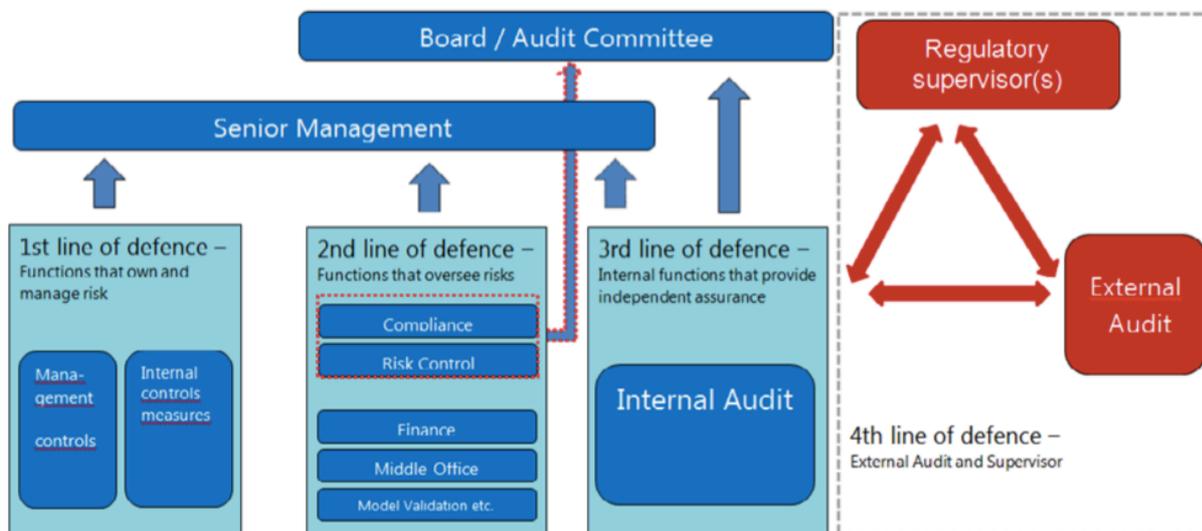


Figura 5: Modelo de 4 linhas de defesa

Fonte: BIS (2015)

De acordo com o BIS (2015) esse modelo “pretende abordar com precisão esta ‘deficiência’ atribuindo um papel específico às partes externas (nomeadamente, auditores externos e reguladores) em relação à concepção do sistema de controle interno, reconhecendo que, apesar de permanecerem fora dos limites da organização, constituem um elemento vital dos sistemas de garantia e governança”. Portanto, pretende-se melhorar a coordenação entre as partes externas e auditores internos.

Em suma, nesse modelo os auditores externos podem fornecer uma avaliação autônoma das três primeiras linhas, quando isso for relevante para a auditoria dos relatórios financeiros da organização e para o cumprimento dos requisitos regulatórios. Nesse sentido, ao proporcionar uma garantia adicional aos acionistas e à alta administração, os auditores externos, os reguladores e outros órgãos externos têm um papel importante a desempenhar na estrutura geral de governança e controle de uma organização (BIS, 2015).

3. PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Nesse capítulo, são apresentados: a escolha do método de pesquisa, a justificativa para a realização do estudo de caso, o protocolo do estudo de caso, a estratégia de pesquisa e as limitações do método. A seguir, é apresentado o processo utilizado para essa pesquisa.

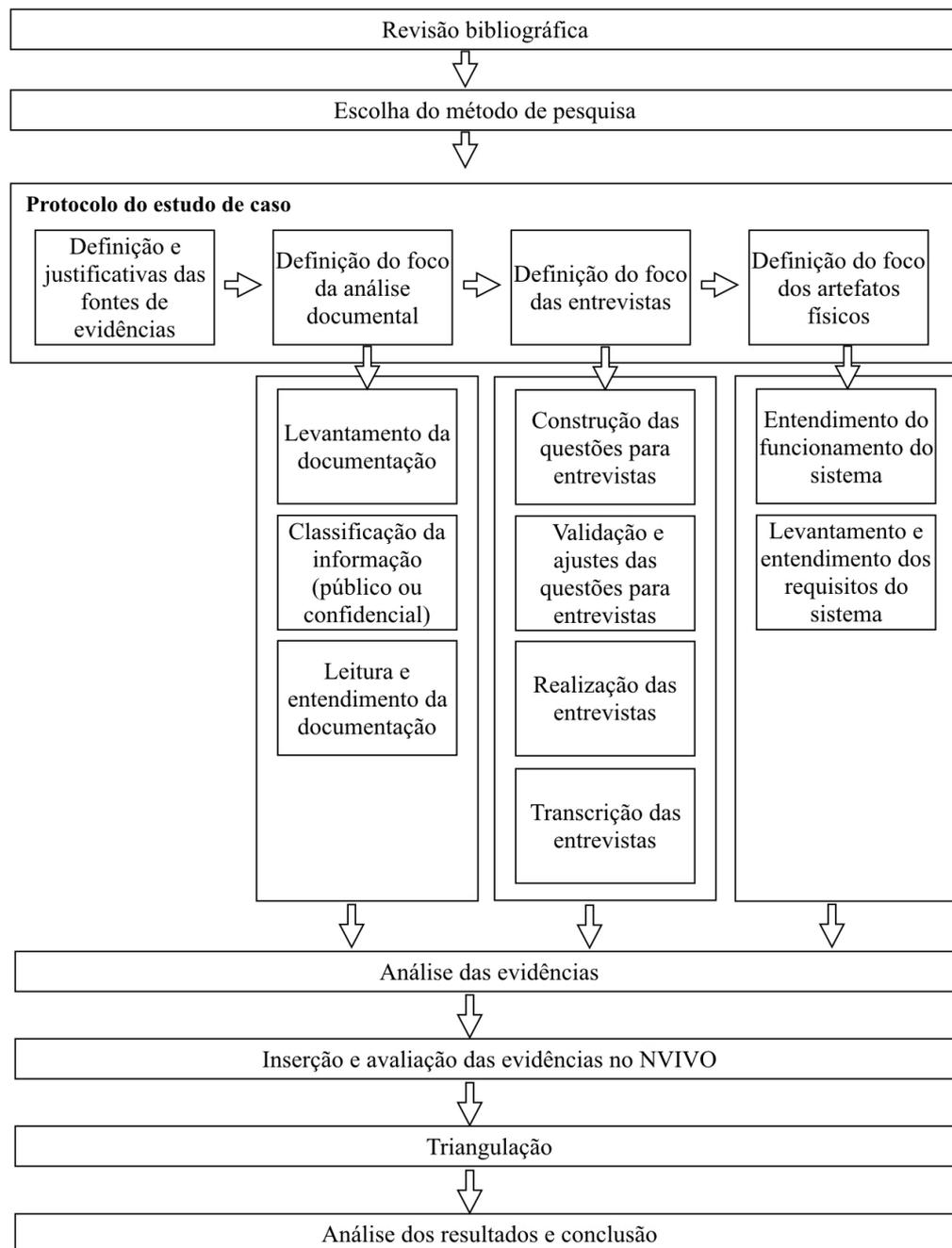


Figura 5: Representação do processo de pesquisa

Fonte: elaborado pelo autor.

3.1 Quanto aos objetivos da pesquisa

Este primeiro critério de classificação é utilizado por Andrade (2012), Vergara (1997) e Santos (1999) (*in* BEUREN, 2003, p. 79). Segundo tais autores, quanto aos objetivos, a pesquisa pode ser classificada em exploratória, descritiva e explicativa.

Esta pesquisa pode ser classificada como descritiva, pois de acordo com Gil (2012, p. 28), uma pesquisa descritiva “têm como objetivo primordial a descrição das características de determinada população ou fenômeno ou o estabelecimento de relações entre variáveis”. O autor destaca que são típicas desse tipo de pesquisa aquelas que objetivam estudar a identificação da existência de relações entre variáveis, pretendendo determinar a natureza dessa relação, o que é o caso da presente pesquisa, em que se pretende analisar as peculiaridades do gerenciamento de riscos corporativos, por meio de um de seus instrumentos de gestão, o apetite a risco e como essa ferramenta influencia a performance de uma organização (objeto desse estudo). Além disso, o autor destaca que esse tipo de pesquisa, juntamente com as exploratórias, são as que habitualmente realizam os pesquisadores sociais preocupados com a atuação prática (Gil, 2012).

3.2 Quanto aos procedimentos e estratégias de pesquisa

Martins e Theóphilo (2009) consideram mais apropriado o uso da expressão estratégias de pesquisa para designar as diferentes maneiras de abordar e analisar dados empíricos no contexto das ciências sociais aplicadas. Segundo esses autores as estratégias de pesquisas podem ser enquadradas em pesquisa bibliográfica, pesquisa documental, pesquisa experimental, pesquisa quase-experimental, pesquisa de levantamento, estudo de caso, pesquisa-ação, pesquisa etnográfica, construção de teoria, discurso do sujeito coletivo, pesquisa de avaliação, proposição de planos e programas, pesquisa diagnóstico e pesquisa historiográfica.

A pesquisa em questão pretende avaliar como o apetite a riscos influencia o processo de gerenciamento dos riscos corporativos das organizações. Como exposto na introdução do estudo, há poucos estudos acadêmicos sobre o assunto e as pesquisas demonstram que o conceito de apetite a risco é pouco entendido, e, conseqüentemente, poucas organizações o utilizam de forma adequada. Por isso, optou-se pela utilização do método do estudo de caso

em uma empresa do mercado financeiro e de capitais brasileiro que implantou o conceito de apetite de riscos há anos.

Gil (2012, p. 57) salienta que “o estudo de caso é caracterizado pelo estudo profundo e exaustivo de um ou de poucos objetos, de maneira a permitir conhecimentos amplos e detalhados do mesmo, tarefa praticamente impossível mediante os outros tipos de delineamentos considerados”. De acordo com Yin (2015, p. 4), o estudo de caso “permite que os investigadores foquem um ‘caso’ e retenham uma perspectiva holística e do mundo real - como no estudo dos ciclos individuais da vida, o comportamento dos pequenos grupos, os processos organizacionais e administrativos”. Ainda, Yin (2015, p. 17) esclarece que o estudo de caso “é uma investigação empírica que investiga um fenômeno contemporâneo (o “caso”) em profundidade e em seu contexto de mundo real, especialmente quando os limites entre o fenômeno e o contexto puderem não ser claramente evidentes”.

Portanto, essa pesquisa atende os três propósitos descritos por Gil (2012) para a escolha da abordagem do estudo de caso:

- a) explorar situações da vida real cujos limites não estão claramente definidos;
- b) descrever a situação do contexto em que está sendo feita determinada investigação;
- e
- c) explicar as variáveis causais de determinado fenômeno em situações muito complexas que não possibilitam a utilização de levantamentos e experimentos.

Pelos fatos acima descritos, optou-se pela utilização do estudo de caso único, pois, nele se buscará entender uma série de relações de causas e efeitos, para que se possam testar proposições teóricas.

3.2.1 Justificativa para realização do estudo de caso único

A realização do estudo de caso único justifica-se, segundo Yin (2015), com base em cinco fundamentos lógicos: ter um caso crítico, peculiar, comum, revelador ou longitudinal.

1. caso **crítico**: importante para sua teoria ou suas proposições teóricas. Nesse sentido, o caso único pode ser usado, então, para determinar se as proposições são corretas ou se algum conjunto alternativo de explicações pode ser mais relevante (Yin, 2015).

2. caso **extremo ou peculiar**: desviando-se das normas teóricas ou mesmo das ocorrências diárias (Yin, 2015).

3. caso **comum**: tem por objetivo captar as circunstâncias e as condições de uma situação cotidiana – novamente, por causa das lições que pode fornecer sobre os processos sociais relacionados a algum interesse teórico (Yin, 2015).

4. caso **revelador**: essa situação existe quando um pesquisador tem a oportunidade de observar e analisar um fenômeno previamente inacessível à investigação da ciência social (Yin, 2015).

5. caso **longitudinal**: o estudo de um mesmo caso único em dois ou mais pontos diferentes do tempo (Yin, 2015).

O estudo atende a mais de uma das condições anunciadas anteriormente. Este estudo possibilitará a realização de generalizações teóricas e aprofundamento de conhecimento; possibilitará acesso às circunstâncias inacessíveis à investigação científica realizada de outra forma, sendo, portanto, um caso com grande potencial de revelação. Também pode ser considerado como caso comum, quando se classifica a empresa estudada como sendo: de grande porte, capital aberto e prestadora de produtos e serviços do mercado financeiro e de capitais brasileiro.

Por fim, o estudo sobre o processo de gerenciamento de riscos corporativos e a implantação do apetite a riscos em uma organização do mercado financeiro e de capitais brasileiro se justifica, pelos aspectos abaixo:

- pela relevância da empresa: uma vez que está entre as maiores empresas provedoras de infraestrutura para o mercado financeiro do mundo em valor de mercado.
- pelas características da empresa: empresa de grande porte, de capital aberto e pulverizado, aderente aos requisitos do Novo Mercado, padrão de transparência e governança corporativa altamente diferenciado e regulamentada pelo Banco Central do Brasil e Comissão de Valores Mobiliários.

3.3 Quanto a abordagem do problema da pesquisa

Nessa perspectiva, Martins e Theóphilo (2009), destacam as pesquisas qualitativas e quantitativas. Neste estudo, optou-se pela pesquisa qualitativa, pois tem-se por objetivo “descrever a complexidade de determinado problema, analisar a interação de certas variáveis, compreender e classificar processos dinâmicos vividos por grupos sociais” e também podem

“contribuir no processo de mudança de determinado grupo e possibilitar, em maior nível de profundidade, o entendimento das particularidades do comportamento dos indivíduos” (Richardson, 1999 citado por Beuren, 2003).

Martins e Theóphilo (2009, p. 141) destaca que a “pesquisa qualitativa também é conhecida como pesquisa naturalística, uma vez que para estudar um fenômeno relativo às ciências humanas e sociais é necessário que o pesquisador entre em contato direto e prolongado com o ambiente no qual o fenômeno está inserido”.

Nessa mesma linha, Beuren (2003, p. 92) destaca que a pesquisa qualitativa concebem-se análises mais profundas em relação ao fenômeno que está sendo estudado e visa destacar características não observadas por meio de um estudo quantitativo. Portanto, essa pesquisa é caracterizada por qualitativa, pois visa analisar de forma mais profunda a implementação do apetite a risco em uma companhia do mercado de capitais e como essa ferramenta influencia o processo de gestão de riscos desta companhia.

3.4 Quadro-resumo do enquadramento do projeto de pesquisa

Como se pôde verificar, uma pesquisa pode receber diversas classificações. Por essa razão, apresenta-se o Quadro 4, que contempla a tipologia e evidencia a classificação em que este projeto de pesquisa está enquadrada.

Quadro 4: Classificação das pesquisas e enquadramento do projeto de pesquisa

Crítérios de Classificação das Pesquisas	Tipos de Pesquisa	Classificação neste projeto de pesquisa
1) Quanto aos objetivos da pesquisa	Pesquisa exploratória	Pesquisa descritiva
	Pesquisa descritiva	
	Pesquisa explicativa	
2) Quanto aos procedimentos e estratégia de pesquisa	Pesquisa bibliográfica	Estudo de caso
	Pesquisa documental	
	Pesquisa experimental	
	Pesquisa quase-experimental	
	Pesquisa de levantamento	

Critérios de Classificação das Pesquisas	Tipos de Pesquisa	Classificação neste projeto de pesquisa
	Estudo de caso Pesquisa-ação Pesquisa etnográfica Construção de teoria Discurso do sujeito coletivo Pesquisa de avaliação Proposição de planos e programas Pesquisa diagnóstico Pesquisa historiográfica	
3) Quanto à abordagem do problema da pesquisa	Pesquisa qualitativa Pesquisa quantitativa	Pesquisa qualitativa

Fonte: elaborado pelo autor com base em Beuren (2003) e Martins e Theóphilo (2009)

3.5 O Protocolo do Estudo de Caso

Conforme Yin (2015, p. 88), o “protocolo é uma maneira importante de aumentar a confiabilidade da pesquisa de estudo de caso e se destina a orientar o pesquisador na realização da coleta de dados de um caso único”.

Yin (2015, p.88) sugere que um protocolo de estudo de caso deve ter as seguintes seções:

- a) visão geral do estudo de caso e finalidade do protocolo
- b) procedimentos de coleta de dados
- c) questões de estudo de caso
- d) guia para o relatório de estudo de caso.

3.5.1 Visão geral do estudo de caso e finalidade do protocolo

De acordo com Yin (2015, p. 90), “a visão geral deve cobrir a informação antecedente sobre o estudo de caso, suas questões substantivas e as leituras relevantes sobre as questões”.

Para atender esse requisito, na introdução deste estudo, foram apresentados o objetivo geral da pesquisa que 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, o contexto do estudo e a questão de pesquisa, bem como no capítulo 2 foi apresentada uma revisão teórica dos principais elementos sobre o tema da pesquisa e o modelo conceitual utilizado.

3.5.2 Procedimentos de coleta de dados

Yin (2015, p. 92) estabelece que “esse processo contrastante de realização da coleta de dados leva à necessidade de procedimentos de campo explícitos e bem-planejados, englobando diretrizes para os comportamentos de ‘enfrentamento’”.

Ainda, Yin (2012) enfatiza que os procedimentos de coleta de dados precisam abranger as seguintes tarefas:

- obter acesso às organizações ou aos entrevistados. O trabalho será realizado em uma empresa de capital aberto do mercado financeiro e de capitais brasileiro. No trabalho em questão a pesquisa foi autorizada e o acesso à organização foi garantido.
- ter recursos suficientes enquanto se faz trabalho de campo. Os recursos necessários para a realização desta pesquisa envolvem: *notebook*, gravador, editor de texto Pages da Apple, cadernos para notas de campo.
- desenvolver um procedimento para solicitar assistência ou orientação, se necessária, de outros membros da equipe ou colegas, como por exemplo:
 - muitos artigos não se encontravam disponíveis, porém, com o auxílio dos professores da FIPECAFI foi possível ter acesso a cópias dos artigos. Dessa forma foi possível o acesso a algumas dezenas de trabalhos que se tornaram a base conceitual do instrumento de pesquisa.
 - a pesquisa deu-se mediante a revisão de teses e dissertações, e em artigos apresentados em revistas nacionais e internacionais.
 - a base teórica foi fundamental para identificar aquilo que já havia sido estudado sobre o gerenciamento de riscos corporativos, apetite a riscos, processo de gestão de riscos

(Iso 31.000, 2018), bem como para dar o direcionamento necessário para a realização da pesquisa, definindo quais autores seriam relevantes para o trabalho em questão.

- fazer uma apresentação clara das atividades de coleta de dados que devem estar concluídas nos períodos de tempo especificados.
- tomar providências para os eventos não antecipados, incluindo mudanças na disponibilidade dos entrevistadores, assim como as mudanças na disposição, no humor e motivação do próprio pesquisador enquanto faz trabalho de campo.

3.5.3 Questões de estudo de caso

Para Yin (2015, p. 94) as questões são formuladas para o pesquisador e não para o entrevistado, portanto “a principal finalidade das questões de protocolo é manter o pesquisador no rumo, à medida que ocorre a coleta de dados”.

O instrumento de pesquisa desenvolvido neste trabalho baseou-se nos conceitos do apetite a risco, sobre o processo de desenvolvimento, monitoramento e revisão desse conceito, bem como esse conceito influencia as etapas do processo de gestão de riscos propostas pela Iso 31.000 (2018).

Para atender o objetivo de pesquisa, pretende-se entrevistar o diretor, o gerente e analistas sêniores da área de riscos corporativos, responsáveis pela implementação do ERM na Companhia, bem como Superintendentes, Diretores, membros do comitê de riscos corporativos (órgão de assessoramento da Diretoria Executiva), membros da Diretoria Executiva, membros do comitê de riscos e financeiros (órgãos de assessoramento do Conselho de Administração - CA) e membros do Conselho de Administração. O uso de outras técnicas que ajudem a entender o contexto poderá auxiliar. Entre elas pode-se considerar a pesquisa histórica e documental, porém sempre apoiada numa triangulação de fontes, que foi justamente a metodologia usada neste trabalho.

3.5.4 Guia para o relatório de estudo de caso

Yin (2015) enfatiza que os procedimentos de construção do relatório de estudo de caso deve abranger as seguintes seções:

- público-alvo dos relatórios de estudo de caso.

- variedades das composições de estudo de caso.
- procedimentos para a composição de um relatório de estudo de caso; e, em conclusão.
- especulações sobre as características de um estudo de caso exemplar.

Portanto, a realização do relatório seguirá os padrões constantes do Manual de Normalização para Trabalhos Científicos (de acordo com as normas da APA) desenvolvido pela FECAP em 2016.

3.6 A estratégia da pesquisa

O fenômeno, em questão, foi estudado em uma organização do mercado financeiro e de capitais, a partir do acesso que foi efetivamente permitido pela Diretoria de Governança e Gestão Integrada, que uma de suas responsabilidades é sobre o gerenciamento de riscos corporativos desta Companhia.

Para a realização desta pesquisa foi efetuada primeiramente a revisão teórica que subsidiou a estruturação do instrumento de pesquisa e da forma pela qual se deu a coleta dos dados e suas análises. Essas etapas são detalhadamente descritas a seguir.

3.6.1 Revisão bibliográfica

De acordo com Martins e Teóphilo (2009) a estratégia de pesquisa bibliográfica é necessária para a condução de qualquer pesquisa científica, uma vez que busca-se conhecer, analisar e explicar contribuições sobre determinado assunto, tema ou problema.

Sendo assim, nesta pesquisa foram estudadas as teorias correlatas aos seus objetivos e questionamentos mediante o levantamento das referencias em livros, artigos nacionais e internacionais, teses e dissertações. Nessa fase, foi determinada o Coso (2012), com foco no processo de construção do apetite a riscos, e a Iso 31.000 (2018), com foco no processo de gestão de riscos, como orientadores da pesquisa e que a fundamentação do constructo de pesquisa se daria com base no modelo proposto pelo Coso (2012) e pela Iso 31.000 (2018).

3.6.2 Estruturação da pesquisa de campo

Para a realização da pesquisa de campo, conforme dito anteriormente foi necessário o uso de várias fontes, as quais se citam: pesquisa documental e entrevistas.

A pesquisa de campo teve como objetivo fundamental o de submeter o modelo de implantação do apetite a riscos pelas organizações a uma aplicação prática a fim de validá-lo. o que foi possível por meio do instrumento de pesquisa que foi construído a partir do uso da metodologia do estudo de caso único, conforme será descrito detalhadamente no tópico seguinte.

3.6.3 A coleta de dados

De acordo com Yin (2015, p. 110) descreve seis fontes de evidências que podem ser utilizadas num estudo de caso. Os pontos fortes e fracos de cada uma dessas fontes de evidências são abaixo apresentados no Quadro 5.

Quadro 5: Seis fontes de evidência: pontos fortes e pontos fracos

Fonte de evidência	Pontos fortes	Pontos fracos
Documentação	<ul style="list-style-type: none"> • Estável – pode ser revista repetidamente • Discreta – não foi criada em consequência do estudo de caso • Exata – contém nomes, referências e detalhes exatos de um evento • Ampla cobertura – longo período de tempo, muitos eventos e muitos ambientes 	<ul style="list-style-type: none"> • Recuperabilidade – pode ser difícil de encontrar • Seletividade parcial, se a coleção for incompleta • Parcialidade do relatório – reflete parcialidade (desconhecida) do autor • Acesso – pode ser negado deliberadamente
Registros em arquivos	<ul style="list-style-type: none"> • [Idem à documentação] • Precisos e geralmente quantitativos 	<ul style="list-style-type: none"> • [Idem à documentação] • Acessibilidade devido a razões de privacidade
Entrevistas	<ul style="list-style-type: none"> • Direcionadas – focam diretamente os tópicos do estudo de caso • Perceptíveis – fornecem explicações, bem como visões pessoais (por exemplo, percepções, atitudes e significados) 	<ul style="list-style-type: none"> • Parcialidade devido às questões mal-articuladas • Parcialidade da resposta • Incorreções devido à falta de memória • Reflexividade – o entrevistado dá ao entrevistador o que ele quer ouvir

Observações diretas	<ul style="list-style-type: none"> • Urgência – cobre eventos em tempo real • Contextual – cobre o contexto do “caso” 	<ul style="list-style-type: none"> • Consome tempo • Seletividade – ampla cobertura é difícil sem uma equipe de observadores • Reflexividade – evento pode prosseguir diferentemente porque está sendo observado • Custo – horas necessárias pelos observadores humanos
Observação participante	<ul style="list-style-type: none"> • [idem aos acima para as observações diretas] • Discernível ao comportamento e aos motivos interpessoais 	<ul style="list-style-type: none"> • [idem aos acima para as observações diretas] • Parcialidade devido à manipulação dos eventos pelo observador participante
Artefatos físicos	<ul style="list-style-type: none"> • Discernível às características culturais • Discernível às operações técnicas 	<ul style="list-style-type: none"> • Seletividade • Disponibilidade

Fonte: Yin (2015, p. 110)

Para um melhor entendimento, apresenta-se a abordagem da pesquisa, detalhando-a para cada tipo de fonte de evidência. Para fins dessa pesquisa será utilizado somente três fontes de evidência: análise documental, entrevistas e artefatos físicos. A seguir, as justificativas para não utilização das fontes de evidências: Observações diretas, observações participantes e registro de arquivos.

Quadro 6: Justificativas para não utilização das fontes de evidências: Observações diretas, observações participantes e registro de arquivos.

Fonte de evidência	Justificativas
Observações diretas	Essa fonte requer que o pesquisador participe do processo, no entanto não será possível uma vez que o desenvolvimento/revisão do apetite a risco ocorre uma vez ao ano e o último evento foi no início do ano.

Observações participantes	Essa fonte requer que o pesquisador participe do processo, no entanto não será possível uma vez que o desenvolvimento/revisão do apetite a risco ocorre uma vez ao ano e o último evento foi no início do ano.
Registros em arquivos	Abordagem não aplicável uma vez que o objeto de estudo não possui registro em arquivos.

3.6.3.1 Análise documental

Nessa abordagem pretendia-se a identificação de documentos, internos e públicos, evidências que possibilitaram inferir, com base nas questões do estudo de caso, a avaliação do processo de formalização do apetite a riscos e a sua influência no processo de gestão de riscos.

O Quadro 7 mostra os objetivos das investigações documentais para cada uma das etapas do processo de construção do apetite a riscos.

Quadro 7: Finalidades da pesquisa documental de acordo com as etapas do processo de construção do apetite a riscos

Etapas	Foco da Análise Documental	Fonte
Desenvolver/revisar o apetite a riscos	<ul style="list-style-type: none"> • Identificar os critérios de escolhas/<i>trade-offs</i> para estabelecer o apetite a riscos. • Identificar os critérios e escala utilizada para avaliar a gradação do nível de apetite a risco. 	Coso (2012)
	<ul style="list-style-type: none"> • Identificar o envolvimento e responsabilidades do conselho de administração, equipe de gestão/administração no processo de desenvolvimento/revisão do apetite a risco. • Identificar a abordagem utilizada no processo de desenvolvimento/revisão do apetite a risco. As abordagens propostas pelo Coso (2012) são: (1) discussões facilitadas; (2) discussões relacionadas a objetivos e estratégias; (3) desenvolvimento de modelos de desempenho. 	

<p>Comunicar o apetite a riscos</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Identificar a abordagem utilizada para comunicar o apetite a risco. As abordagens propostas pelo Coso (2012) são: (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. • Identificar quais os níveis hierárquicos da organização que são comunicados/informados sobre o apetite a risco. • Identificar a existência de características eficazes de comunicação do apetite a risco: operacionalizado através de tolerância aos riscos, declarado de uma forma que auxilia a gestão na tomada de decisão e/ou específico o suficiente para ser monitorado. 	<p>Coso (2012)</p>
<p>Monitorar e atualizar o apetite a riscos</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Identificar os critérios utilizados para verificar a adequação do gerenciamento de riscos ao apetite a riscos. • Identificar os critérios utilizados para tratamento de eventuais desvios do apetite a riscos. • Identificar os critérios utilizados para atualização do apetite a riscos. • Identificar nos documentos o processo de monitoramento e reporte da variação do apetite a risco à administração e ao conselho de administração. 	<p>Coso (2004), Coso (2012)</p>

Fonte: elaborado pelo autor com base no Coso (2012)

O Quadro 8 mostra os objetivos das investigações documentais para cada uma das etapas do processo de gestão de riscos.

Quadro 8: Finalidades da pesquisa documental de acordo com as etapas do processo de gestão de riscos

Etapas	Foco	Foco da Análise Documental	Fonte
--------	------	----------------------------	-------

Geral: Processo de gestão de riscos	Abordagem estruturada, integrada, disciplinada e sistemática	<ul style="list-style-type: none"> Identificar a existência de alinhamento da estratégia, processos, pessoas, tecnologia e conhecimento do processo de gestão de riscos. 	DeLoach (2000) citado em Manab et al. (2010) e Mikes (2005) citado em Yazid et al. (2011) e Dickinson (2001), Harrington et al., (2002), Barton et al., (2002), Verbrugge et al. (2003), Liebenberg and Hoyt (2003), Kleffner et al. (2003), Sobel and Reding (2004), AS/NZS 4360 Risk Management Standard (1995), Arthur Andersen (citado em DeLoach and Temple (2000), Deragon (2000), Institute of Internal Auditors (IIA, 2001), S&P (2008)
	Formalização	<ul style="list-style-type: none"> Identificar as 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. 	Iso 31.000 (2018)
Comunicação e Consulta	Responsabilidades no processo	<ul style="list-style-type: none"> Identificar o envolvimento e responsabilidades do conselho de administração, equipe de gestão e outros funcionários no processo de gestão de riscos. Identificar nos documentos os protocolos de comunicação e os profissionais consultados no processo de gestão de riscos. 	Coso (2004), Iso 31.000 (2018), S&P (2008)
	Envolvimento da administração e conselho de administração		Coso (2004) e S&P (2008)
Escopo, contexto e critério	Escopo	<ul style="list-style-type: none"> Identificar nos documentos os critérios para definição do escopo da gestão de riscos. Identificar nos documentos o alinhamento dos objetivos organizacionais com o escopo da gestão de riscos. 	Iso 31.000 (2018), Cas (2003), S&P (2008), Rims (2011)
	Contexto	<ul style="list-style-type: none"> Identificar se existem procedimentos que visam assegurar a verificação contínua dos fatores externos e internos que afetam o atendimento dos objetivos da organização 	Iso 31.000 (2018), Cas (2003), S&P (2008), Rims (2011)
	Critério	<ul style="list-style-type: none"> Identificar se existem critérios definidos para avaliação da significância, suas consequências, combinações e nível dos riscos. 	Iso 31.000 (2018), Cas (2003), S&P (2008), Rims (2011)

Processo de avaliação de riscos	Identificação de riscos	<ul style="list-style-type: none"> • Identificar nos documentos, de forma ampla, a visão epistemológica de risco; • Identificar nos documentos a existência de um conjunto de riscos que sejam identificados pela organização como passíveis de ocorrer e para tanto tenham sido analisados e as defesas tenham ou não sido propostas; • Identificar se existem procedimentos que visam assegurar a verificação contínua da introdução de novos riscos e de todas as categorias de riscos relevantes. 	Iso 31.000 (2018), Coso (2004), Coso (2017) e Altunas, Berry-Stolzle e Hoyt (2011), Cas (2003), Harrington et al., 2002, Meulbroek (2002), Miller and Waller (2003), AS/NZS 4360 Risk Management Standard (1995), Banham (1999), Miccolis (2000), Tillinghast-Towers Perrin (2001), S&P (2008), Rims (2011)
	Risco como ameaça.	<ul style="list-style-type: none"> • Identificar a existência da caracterização das ameaças pelas quais a organização está sujeita. 	Darlington <i>et. al.</i> (2001), Kaplan e Mikes (2012), Miller and Waller (2003), Tillinghast-Towers Perrin (2001)
	Presença de situações indesejáveis	<ul style="list-style-type: none"> • Identificar como são caracterizados as situações indesejáveis que possam ser consideradas como risco. 	Merna e Al-Thani (2008)
	Advindo ou redução de incerteza	<ul style="list-style-type: none"> • Identificar quais são as incertezas que são citadas nos documentos e como elas são caracterizadas. 	Santos (2002), Solamon e Pringle (1981), Power (2007) e Silva (2013), Miller and Waller (2003)
Processo de avaliação de riscos	Evento esperado ou não.	<ul style="list-style-type: none"> • Identificar como são caracterizados os eventos que surgem, não esperados, que possam ser caracterizados como risco. 	Trapp (2004)
	Impacto no atendimento dos objetivos estratégicos	<ul style="list-style-type: none"> • Identificar a existência de processos que visem identificar recorrentemente eventos que afetam/impactam no atendimento dos objetivos estratégicos. 	Iso 31.000 (2018), Darlington <i>et. al.</i> (2001), Miccolis (2000)
	Perda financeira	<ul style="list-style-type: none"> • Identificar como são caracterizadas e identificados as chances de perdas financeiras. 	Gitman (2001)
	Impacto no valor da empresa	<ul style="list-style-type: none"> • Identificar como são caracterizadas e identificados os impactos no valor da empresa. 	Meulbroek (2002), Verbrugge et al. (2003)
	Eventos positivos e/ou negativos	<ul style="list-style-type: none"> • Identificar como são caracterizados os eventos que surgem, sejam eles positivos ou negativos, que possam ser caracterizados como risco. 	Silva (2013), AS/NZS 4360 Risk Management Standard (1995), Tillinghast-Towers Perrin (2001)

	Parte de um processo	<ul style="list-style-type: none"> Identificar a existência de processos que visem identificar recorrentemente a existência de riscos e suas caracterizações. 	Renn (1992) e Berkowitz (2001) citados em Silva (2013); COSO (2004); Altunas, Berry-Stölzle e Hoyt (2011), Cas, (2003), AS/NZS 4360 Risk Management Standard (1995), Banham (1999), Miccolis (2000), Tillinghast-Towers Perrin (2001), S&P (2008), Rims (2011)
Processo de avaliação de riscos	Análise de riscos	<ul style="list-style-type: none"> Identificar a existência de aplicação de modelos quantitativos ou qualitativos para medir e avaliar riscos. Identificar a existência de critérios que leva em consideração o impacto nos objetivos financeiros, estratégicos e operacionais. Identificar os fatores considerados na análise de riscos, como por exemplo: a probabilidade de eventos e consequências; a natureza e magnitude das consequências; complexidade e conectividade; fatores temporais e volatilidade; a eficácia dos controles existentes; sensibilidade e níveis de confiança. 	Altunas, Berry-Stölzle e Hoyt (2011), Berkowitz (2001), Iso 31.000 (2018), Casualty Actuary Society (CAS, 2003), Harrington et al., (2002), Meulbroek (2002), Miller and Waller (2003), Banham (1999), Miccolis (2000), Tillinghast-Towers Perrin (2001), S&P (2008), Rims (2011)
Processo de avaliação de riscos	Avaliação de riscos	<ul style="list-style-type: none"> Identificar os critérios da avaliação de riscos utilizados para apoiar na tomada de decisão, como por exemplo: fazer mais nada; considerar opções de tratamento de riscos; realizar análises adicionais para melhor compreender o risco; manter os controles existentes; e/ou reconsiderar os objetivos. Identificar as opções de tratamento de riscos. 	Iso 31.000 (2018), Cas (2003), Meulbroek (2002), Miller and Waller (2003), Banham (1999), Miccolis (2000), Tillinghast-Towers Perrin (2001), S&P (2008), Rims (2011)
Tratamento de riscos	Tratamento de riscos	<ul style="list-style-type: none"> Identificar os critérios utilizados para determinar o tratamento de riscos. Identificar os critérios utilizados para aceitação de riscos. 	Iso 31.000 (2018), Holton (1996), Tillinghast-Towers Perrin (2001), S&P (2008)
Monitoramento e análise crítica	Monitoramento e análise crítica	<ul style="list-style-type: none"> Identificar a existência de processos de avaliação da qualidade e eficácia da concepção, implementação e dos resultados em todas as etapas do processo de gestão de riscos. 	Iso 31.000 (2018), Casualty Actuary Society (CAS, 2003), Banham (1999), S&P (2008), Rims (2011)

Registro e relato	Registro e relato	<ul style="list-style-type: none"> • Identificar a existência de processo de registro e relato das atividades e resultados da gestão de riscos. • Identificar os protocolos de comunicação durante todas as atividades e etapas do processo de gestão de riscos. 	Iso 31.000 (2018), Casualty Actuary Society (CAS, 2003), Banham (1999), S&P (2008), Rims (2011)
-------------------	-------------------	--	---

Fonte: elaborado pelo autor com base na Iso 31.000 (2018)

3.6.3.2 Entrevistas

Para essa abordagem, pretendeu-se a obtenção de evidências, a partir de entrevistas semi-estruturadas a participantes ativos no processo de gerenciamento de riscos corporativos e que foram responsáveis ou participaram do processo de implementação do apetite a riscos na organização e da aplicação de questionários a funcionários da organização, que permitiram inferir através de suas percepções sobre as questões do estudo de caso, bem como possibilitaram realizar o cruzamento de dados, necessário para a certificação da qualidade dos achados identificados.

Um dos instrumentos considerados para a obtenção de evidências nesta pesquisa foi a entrevista semiestruturada. Ela é útil, pois, possibilita ao pesquisador assegurar o seguimento do protocolo de pesquisa, e ao mesmo tempo permite que os entrevistados sigam a linha investigativa proposta, mas com liberdade para apresentar suas percepções sobre as questões de gestão a risco, objeto deste estudo, da forma que julgarem adequada, sendo conduzidos pelo pesquisador, a medida que este percebe que as respostas tem potencial para revelar evidências importantes para a pesquisa em questão. Previamente à realização das entrevistas, buscando assegurar a qualidade da pesquisa (validação do constructo – assegurar que o questionário seria capaz de obter respostas adequadas aos objetivos da pesquisa) foram realizadas duas entrevistas para fins de validação desse instrumento de pesquisa com especialistas do processo de gestão de riscos da empresa foco do estudo. Por meio dos resultados obtidos pela análise desses especialistas foram realizados ajustes nesse instrumento de pesquisa. Além de ajustar a forma textual como algumas questões estavam estruturadas, a principal contribuição foi a de que seria necessário elaborar duas diferentes estruturas para as entrevistas semiestruturadas: uma para os profissionais da área responsável pelo processo de

gestão de risco, mais detalhada; e outra para os demais profissionais que fazem parte do processo de gestão de risco, mas não são gestores do processo.

3.6.3.2.1 Entrevistas semi-estruturadas

Foram realizadas 15 entrevistas, nos meses de outubro e novembro de 2018, que tiveram tempo médio de aproximadamente 30 minutos, com base nos questionários descritos nos Quadros 11, 12, 13 e 14. As entrevistas semiestruturadas foram realizadas com o diretor, o gerente e analistas sêniores da área de riscos corporativos, responsáveis pela implementação do gerenciamento de riscos corporativos na Companhia, bem como Superintendentes, Diretores, membros do comitê de riscos corporativos (órgão de assessoramento da Diretoria Executiva), membros da Diretoria Executiva, membros do comitê de riscos e financeiros (órgãos de assessoramento do CA) e membros do Conselho de Administração.

Nas entrevistas, pretendeu-se identificar evidências que possibilitassem complementar as informações obtidas na análise documental e cruzar essas evidências com aquelas encontradas naquela fase, bem como com as obtidas a partir dos questionários.

O Quadro 9 mostra os questionamentos para cada uma das etapas do processo de construção do apetite a riscos.

Quadro 9: Finalidades da pesquisa na entrevista de acordo com as etapas do processo de construção do apetite a riscos

Etapas	Perguntas / Foco a ser mantido nas entrevistas semiestruturadas	Fonte
Desenvolver/revisar o apetite a riscos	<ul style="list-style-type: none"> • Identificar a existência de processo de desenvolvimento e revisão do apetite a riscos e o alinhamento com os objetivos estratégicos. • Identificar as partes interessadas e suas respectivas responsabilidades e envolvimento no processo de desenvolvimento e revisão do apetite a riscos. • Identificar os critérios para definição do nível de apetite a risco. • Identificar os benefícios da implementação do apetite a riscos. 	Coso (2004), Coso (2012)

<p>Comunicar o apetite a riscos</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Identificar a abordagem utilizada pela organização para comunicação do apetite a risco. As abordagens propostas pelo Coso (2012) são: (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. • Identificar os fatores que influenciaram a escolha desse modelo. • Identificar a existência de processo de identificação de tolerância aos riscos claramente definida. • Identificar como a declaração de apetite a riscos auxilia a gestão na tomada de decisão. • Identificar os fatores e características que possibilita que a declaração de apetite a risco seja suficientemente específica que permite que seja adequadamente monitorado pela gerência e outros responsáveis pelo gerenciamento de riscos. • Identificar as partes interessadas e como é o processo de comunicação da declaração do apetite a risco. 	<p>Coso (2012)</p>
<p>Monitorar e atualizar o apetite a riscos</p>	<ul style="list-style-type: none"> • Identificar a existência de processo que consiste em verificar se os eventos que podem afetar a entidade estejam adequados ao seu apetite a risco. • Identificar a existência de processo de monitoramento das atividades de gestão de riscos a fim obter consistência com a declaração do apetite a riscos. • Identificar os fatores que influenciam atualização do apetite a riscos (por exemplo: tempo desde a última avaliação, mudança/reestruturação da organização, mudança no modelo de negócios). • Identificar a existência do processo utilizado para tratamento de eventuais desvios do apetite a riscos. 	<p>Coso (2004), Coso (2012)</p>

Fonte: elaborado pelo autor com base no Coso (2012)

O Quadro 10 mostra os questionamentos para cada uma das etapas do processo de construção do apetite a riscos.

Quadro 10: Finalidades da pesquisa na entrevista de acordo com as etapas do processo de gestão de riscos

Etapas	Foco	Foco a ser mantido nas entrevistas semiestruturadas	Fonte
Geral: Processo de gestão de riscos	Abordagem estruturada, integrada, disciplinada e sistemática	<ul style="list-style-type: none"> Identificar a existência de processo que alinha estratégia, processos, pessoas, tecnologia e conhecimento da gestão de riscos. 	<p>Deloach (2000) citado em Manab et. al. (2010) e Mikes (2005) citado em Yazid et. al. (2011) e Dickinson (2001), Harrington et al., (2002), Barton et al., (2002), Verbrugge et al. (2003), Liebenberg and Hoyt (2003), Kleffner et al. (2003), Sobel and Reding (2004), AS/NZS 4360 Risk Management Standard (1995), Arthur Andersen (citado em Deloach and Temple (2000), Deragon (2000), Institute of Internal Auditors (IIA, 2001), S&P (2008).</p>
Comunicação e Consulta	Responsabilidades no processo	<ul style="list-style-type: none"> Identificar as partes interessadas envolvidas no processo de gestão de riscos e como são comunicados e consultados. Identificar como é o processo de conscientização dos riscos. 	<p>COSO (2004), Iso 31.000 (2018), S&P (2008)</p>
Escopo, contexto e critério	Escopo	<ul style="list-style-type: none"> Identificar como é o processo de definição do escopo da gestão de riscos (objetivos, resultados esperados, tempo, recursos, abrangência, dentre outros). Identificar como a definição do escopo da gestão de risco está alinhado aos objetivos da organização e como é aplicado para os diferentes níveis da organização, como por exemplo: estratégico, operacional, programa, projeto ou outras atividades. 	<p>Iso 31.000 (2018), Casualty Actuary Society (CAS, 2003), S&P (2008), Rims (2011)</p>
	Contexto	<ul style="list-style-type: none"> Identificar a existência de processo que compreende o entendimento dos ambientes externo e interno. Identificar os elementos/fatores dos contextos externo e internos que são avaliados. 	<p>Iso 31.000 (2018), Casualty Actuary Society (CAS, 2003), S&P (2008), Rims (2011)</p>

	Critério	<ul style="list-style-type: none"> • Identificar a existência de processos que definem os critérios para avaliação da significância, suas consequências, combinações e nível dos riscos. 	Iso 31.000 (2018), Casualty Actuary Society (CAS, 2003), S&P (2008), Rims (2011)
Processo de avaliação de riscos	Identificação de riscos	<ul style="list-style-type: none"> • Identificar como o risco é identificado e caracterizado na organização. • Identificar a percepção sobre os riscos caracterizados como ameaça, incerteza, presente em situações indesejáveis, advindo ou redução de incerteza, evento esperado ou não, impacto no atendimento dos objetivos estratégicos, eventos positivos e/ou negativos ou como perda financeira. • Identificar a existência de um processo formal de identificação do risco. 	COSO 2017; ISO 31000 (2018); Darlington <i>et. al.</i> (2001), Santos (2002, p. 23); Solamon e Pringle (1981, p. 30); Trapp (2004); Renn (1992) e Berkowitz (2001) citados em Silva (2013); COSO (2004); Altunas, Berry-Stölzle e Hoyt (2011), Merna e Al-Thani (2008), Power (2007), Gitman (2001), Casualty Actuary Society (CAS, 2003), Harrington et al., 2002, Meulbroek (2002), Miller and Waller (2003), AS/NZS 4360 Risk Management Standard (1995), Banham (1999), Miccolis (2000), Tillinghast-Towers Perrin (2001), S&P (2008), Rims (2011)
Processo de avaliação de riscos	Análise de riscos	<ul style="list-style-type: none"> • Identificar a existência de processo forma de quantificação dos riscos. • Identificar se esse processo leva em consideração o seu impacto nos objetivos financeiros, estratégicos e operacionais. • Identificar se esse processo aplica modelos quantitativos e qualitativos para medir e avaliar tais riscos. • Identificar os critérios e os fatores considerados na análise de riscos. Por exemplo: a probabilidade de eventos e consequências; a natureza e magnitude das consequências; complexidade e conectividade; fatores temporais e volatilidade; a eficácia dos controles existentes; sensibilidade e níveis de confiança. 	Berkowitz (2001), Altunas, Berry-Stolzle e Hoyt (2011), Iso 31.000 (2018), Casualty Actuary Society (CAS, 2003), Harrington et al., (2002), Meulbroek (2002), Miller and Waller (2003), Banham (1999), Miccolis (2000), Tillinghast-Towers Perrin (2001), S&P (2008), Rims (2011)

Processo de avaliação de riscos	Avaliação de riscos	<ul style="list-style-type: none"> • Identificar a existência de processos e aspectos levados em consideração no processo de avaliação de riscos, e como essa avaliação apoia a tomada de decisão dos gestores. 	Iso 31.000 (2018), Altunas, Berry-Stolze e Hoyt (2011), Casualty Actuary Society (CAS, 2003), Meulbroek (2002), Miller and Waller (2003), Banham (1999), Miccolis (2000), Tillinghast-Towers Perrin (2001), S&P (2008), Rims (2011)
Tratamento de riscos	Tratamento de riscos	<ul style="list-style-type: none"> • Identificar a existência de processo e os critérios utilizados para determinar o tratamento de riscos. • Identificar os critérios utilizados para aceitação de riscos. 	Iso 31.000 (2018), Holton (1996), Tillinghast-Towers Perrin (2001), S&P (2008)
Monitoramento e análise crítica	Monitoramento e análise crítica	<ul style="list-style-type: none"> • Identificar como são os processos de avaliação da qualidade e eficácia da concepção, implementação e dos resultados em todas as etapas do processo de gestão de riscos. 	Iso 31.000 (2018), Casualty Actuary Society (CAS, 2003), Banham (1999), S&P (2008), Rims (2011)
Registro e relato	Registro e relato	<ul style="list-style-type: none"> • Identificar como é o processo de registro e relato das atividades e resultados da gestão de riscos. • Identificar as partes interessadas envolvidas no processo de comunicação durante todas as atividades e etapas do processo de gestão de riscos. • Identificar com é o processo de comunicação durante todas as atividades e etapas do processo de gestão de riscos. 	Iso 31.000 (2018), Casualty Actuary Society (CAS, 2003), Banham (1999), S&P (2008), Rims (2011)

Fonte: elaborado pelo autor com base na Iso 31.000 (2018)

3.6.3.2.2 Questionários

Os questionários foram construídos com base na revisão teórica e estruturados em duas partes distintas: a primeira para a identificação dos respondentes, a segunda para entendimento dos focos nos processos relacionados ao apetite a riscos e de gestão de riscos.

3.6.3.2.2.1 Questionário para qualificação dos respondentes

A primeira parte do questionário tratou da identificação dos respondentes. conforme pode ser visto no Apêndice C.

Buscou-se com a escolha dos entrevistados capturar o entendimento e aplicação do processo de apetite a riscos e de gestão de riscos em diferentes níveis hierárquicos e da governança da Companhia. Enquanto que buscou-se com o tempo de permanência na empresa entender o histórico e a cultura de riscos da Companhia.

3.6.3.2.2 Questionário para entendimento dos focos nos processos relacionados ao apetite a riscos e de gestão de riscos

A segunda parte do questionário serviu para entendimento dos focos nos processos relacionados ao apetite a riscos e de gestão de riscos. Essa parte foi dividida em duas abordagens:

- A primeira abordagem foi aplicada junto aos responsáveis pelo processo de gerenciamento de riscos corporativos e foi composta por um conjunto de 25 perguntas (Quadros 11 e 12), cujo objetivo foi o de identificar qual é o nível de alinhamento das práticas adotadas pela empresa relativamente ao apresentado na revisão teórica sobre o apetite a riscos e a gestão de riscos; e
- A segunda abordagem foi aplicada com Superintendentes, Diretores, membros ou ex-membros do comitê interno de riscos corporativos (órgão de assessoramento da Diretoria Executiva), membros da Diretoria Executiva, membros do comitê de riscos e financeiros (órgãos de assessoramento do CA) e membros do Conselho de Administração e foi composta por um conjunto de 16 perguntas (Quadros 13 e 14), cujo o objetivo foi o de identificar o envolvimento desses gestores no processo de apetite a riscos e no processo de gestão de riscos e sua percepção sobre a influência do apetite a riscos no processo de gestão de riscos.

No Quadro 11 apresentam-se as perguntas usadas no questionário para análise da aderência das práticas adotadas pela empresa ao apresentado pela revisão teórica elencadas para as etapas do processo de construção do apetite a riscos.

Quadro 11: Questionário aplicado aos responsáveis pelo processo de gerenciamento de riscos para análise da aderência das práticas adotadas pela empresa ao apresentado pela revisão teórica elencadas para as etapas do processo de construção do apetite a riscos

Etapas	Foco	Questionário	Fonte
Desenvolver/ revisar o apetite a riscos	<ul style="list-style-type: none"> • Como é o processo de desenvolvimento e revisão do apetite a riscos. • Quem participa desse processo e quais as responsabilidades de cada um nesse processo. • Como e qual o nível de envolvimento do conselho de administração, da equipe de gestão ou outros funcionários para o desenvolvimento/ revisão do apetite a risco. • Existe um alinhamento do processo de definição e revisão do apetite a risco com os objetivos estratégicos. Se sim, como é feito esse alinhamento. • Como é o processo e qual(is) o(s) critério(s) para definição do nível de apetite a risco. • Quais foram os benefícios da implementação do apetite a riscos. 	<ol style="list-style-type: none"> 1) Como é o processo e qual foi a abordagem adotada para o desenvolvimento/revisão do apetite a riscos? 2) Quem são os envolvidos no processo de desenvolvimento/ revisão do apetite a riscos? 3) Quais e como são definidos os níveis de apetite a riscos? 4) Na sua percepção quais os benefícios da implementação do apetite a riscos para a organização? 	Coso (2004), Coso (2012)
Comunicar o apetite a riscos	<ul style="list-style-type: none"> • Qual a abordagem utilizada pela organização para comunicação do apetite a risco. As abordagens propostas pelo Coso (2012) são: (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. • Quais os fatores que influenciaram a escolha desse modelo. • Existe tolerância apropriadas aos riscos claramente definida. Se sim, como é o processo de definição da tolerância e quais aspectos são levados em consideração para definição. • Como a declaração de apetite a riscos auxilia a gestão na tomada de decisão. 	<ol style="list-style-type: none"> 5) Explicar a abordagem utilizada para definição da tolerância aos riscos. 6) Como a declaração de apetite a riscos auxilia a gestão na tomada de decisão? 	Coso (2012)

Comunicar o apetite a riscos	<ul style="list-style-type: none"> • A declaração de apetite a risco é suficientemente específica que permite que seja adequadamente monitorado pela gerência e outros responsáveis pelo gerenciamento de riscos. Se sim, quais as características que influenciam essa afirmação. • Como é o processo de comunicação e quem são as partes interessadas comunicadas sobre a declaração do apetite a risco. 		Coso (2012)
Monitorar e atualizar o apetite a riscos	<ul style="list-style-type: none"> • Existe um processo que consiste em verificar se os eventos que podem afetar a entidade estejam adequados ao seu apetite a risco. Se sim, como é esse processo. • Como é o processo de monitoramento das atividades a fim obter consistência com a declaração do apetite a riscos. • Quais são os fatores que influenciam atualização do apetite a riscos (por exemplo: tempo desde a última avaliação, mudança/reestruturação da organização, mudança no modelo de negócios). • Qual é o processo utilizado para tratamento de eventuais desvios do apetite a riscos. 	<p>7) Quais são os fatores que influenciam a atualização do apetite a riscos?</p> <p>8) Qual é o processo utilizado para verificação da aderência e tratamento de eventuais desvios do apetite a riscos?</p>	C o s o (2 0 0 4) , C o s o (2012)

Fonte: elaborado pelo autor

No Quadro 12 apresentam-se as perguntas usadas no questionário para análise da aderência das práticas adotadas pela empresa ao apresentado pela revisão teórica elencadas para as etapas do processo de gestão de riscos.

Quadro 12: Questionário para análise da aderência das práticas adotadas pela empresa ao apresentado pela revisão teórica elencadas para as etapas do processo de gestão de riscos

Etapas	Foco	Questionário	Fonte
Geral: Processo de gestão de riscos	<p>Abordagem estruturada, integrada, disciplinada e sistemática</p> <ul style="list-style-type: none"> • Quais características do processo de gestão de riscos que definem que é uma abordagem estruturada, integrada, disciplinada e sistemática. • Como é o processo de gestão de riscos alinhá com a estratégia, os processos, as pessoas, a tecnologia e o conhecimento sobre a gestão de riscos. • Quais foram os motivadores da implementação do processo de gestão de riscos na organização, diretrizes da governança corporativa e/ou entidades reguladoras. • Como os objetivos e escolhas estratégicas influenciam o gerenciamento de riscos. 	<ol style="list-style-type: none"> 1) Qual a estrutura de governança da companhia para o gerenciamento de riscos corporativos? 2) Existe uma área responsável pelo gerenciamento de riscos corporativos? Se sim, como está estruturada (pessoas, processos e tecnologia)? 3) Quais foram os motivadores da implementação do processo de gestão de risco? 	<p>Silva (2013), Bettis (1983), Salter e Weinhold (1979), Deloach (2000) citado em Manab et. al. (2010) e Mikes (2005) citado em Yazid et. al. (2011), Dickinson (2001), Harrington et al., (2002), Barton et al., (2002), Verbrugge et al. (2003), Liebenberg and Hoyt (2003), Kleffner et al. (2003), Sobel and Reding (2004), AS/NZS 4360 Risk Management Standard (1995), Arthur Andersen (citado em Deloach and Temple (2000), Deragon (2000), Institute of Internal Auditors (IIA, 2001), S&P (2008)</p>
Comunicação e Consulta	<p>Responsabilidades no processo</p> <hr/> <p>Envolvimento da administração e conselho de administração</p> <ul style="list-style-type: none"> • Quais são as partes interessadas envolvidas e o nível de envolvimento no processo de gestão de riscos. • Quais as responsabilidades das partes interessadas nesse processo. • Qual e como é o processo de conscientização dos riscos. <hr/> <ul style="list-style-type: none"> • Quem são os envolvidos (comunicados e consultados) no processo de gestão de riscos. 	<ol style="list-style-type: none"> 4) Quem são os consultados e comunicados no processo de gestão de risco? 	<p>COSO (2004), Iso 31.000 (2018), S&P (2008)</p> <hr/> <p>COSO (2004) e S&P (2008)</p>

Escopo, contexto e critério	<p>Escopo</p> <ul style="list-style-type: none"> Quais os critérios utilizados para definição do escopo da gestão de riscos. Como é o processo de definição do escopo da gestão de riscos (objetivos, resultados esperados, tempo, recursos, abrangência, dentre outros). Existe o alinhamento dos objetivos organizacionais com o escopo da gestão de riscos? Se sim, como é esse processo e como é aplicado para os diferentes níveis da organização, como por exemplo: estratégico, operacional, programa, projeto ou outras atividades. 	5) Como é definido o escopo de atuação da gestão de riscos? E qual o nível de sua abrangência na companhia?	Iso 31.000 (2018), Cas (2003), S&P (2008), Rims (2011)
	<p>Contexto</p> <ul style="list-style-type: none"> Qual a periodicidade para verificação dos fatores externos e internos que afetam o atendimento dos objetivos da organização e como é esse processo. Quais são os elementos/fatores dos contextos externo e internos avaliados. 	Abordado no processo de avaliação de riscos.	Iso 31.000 (2018), Cas (2003), S&P (2008), Rims (2011)
	<p>Critério</p> <ul style="list-style-type: none"> Quais os critérios utilizados para avaliação da significância, suas consequências, combinações e nível dos riscos. 	Abordado no processo de avaliação de riscos.	Iso 31.000 (2018), Cas (2003), S&P (2008), Rims (2011)

<p>Processo de avaliação de riscos</p>	<p>Identificação de riscos</p> <ul style="list-style-type: none"> • Como é o processo de identificação de riscos. • Esse processo visa identificar recorrentemente a existência de riscos e suas caracterizações. Se sim, como funciona. • Existe um processo de identificação alinhado aos objetivos estratégicos. Se sim, como é esse processo. • Existem procedimentos que visam assegurar a verificação contínua da introdução de novos riscos e de todas as categorias de riscos relevantes. Se sim, como é esse processo. • Sob quais perspectivas são identificadas os riscos: como uma ameaça, presente em situações indesejáveis, advindo ou redução de incerteza, evento esperado ou não, impacto no atendimento dos objetivos estratégicos, perda financeira, impacto no valor da empresa, eventos positivos e/ou negativos. 	<p>6) Explicar a abordagem utilizada para identificação de riscos e se envolve a identificação de fatores internos e externos.</p> <p>7) Qual é a frequência com que esse processo de identificação de riscos é reavaliado?</p>	<p>Iso 31.000 (2018), Coso (2004), Coso (2017), Altunas, Berry-Stolzle e Hoyt (2011), Cas (2003), Harrington et al., 2002, Meulbroek (2002), Miller and Waller (2003), AS/NZS 4360 Risk Management Standard (1995), Banham (1999), Miccolis (2000), Tillinghast-Towers Perrin (2001), S&P (2008), Risk and Insurance Management Society (2011), Renn (1992), Berkowitz (2001) citados em Silva (2013), Silva (2013), Gitman (2001), Verbrugge et al. (2003), Darlington <i>et. al.</i> (2001), Kaplan e Mikes (2012), Merna e Al-Thani (2008), Santos (2002), Solamon e Pringle (1981), Power (2007), Miller and Waller (2003), Trapp (2004)</p>
<p>Processo de avaliação de riscos</p>	<p>Análise de riscos</p> <ul style="list-style-type: none"> • Como é o processo de análise de riscos. • Existe um processo de quantificação dos riscos. Se sim, como é esse processo. • Esse processo de análise de riscos leva em consideração o seu impacto nos objetivos financeiros, estratégicos e operacionais. • Esse processo aplica modelos quantitativos e qualitativos para medir e avaliar tais riscos. Se sim, como é aplicado esses modelos. 	<p>8) Quais e como são definidos os critérios utilizados para avaliação do nível dos riscos?</p> <p>9) Explicar a abordagem utilizada para analisar os riscos.</p> <p>10) Qual é a frequência com que esse processo de análise de riscos é reavaliado?</p>	<p>Altunas, Berry-Stölzle e Hoyt (2011), Berkowitz (2001), Iso 31.000 (2018), Casualty Actuary Society (CAS, 2003), Harrington et al., (2002), Meulbroek (2002), Miller and Waller (2003), Banham (1999), Miccolis (2000), Tillinghast-Towers Perrin (2001), S&P (2008), Rims (2011)</p>

Processo de avaliação de riscos	<ul style="list-style-type: none"> Quais são os fatores considerados na análise de riscos. Exemplo de fatores: a probabilidade de eventos e consequências; a natureza e magnitude das consequências; complexidade e conectividade; fatores temporais e volatilidade; a eficácia dos controles existentes; sensibilidade e níveis de confiança. 		
Processo de avaliação de riscos	<p>Avaliação de riscos</p> <ul style="list-style-type: none"> Como é o processo de avaliação de riscos. Quais os aspectos levados em consideração no processo de avaliação de riscos. E como essa avaliação apoia a tomada de decisão dos gestores. Quais são as opções de tratamento de riscos. E, quais são os critérios da avaliação de riscos utilizados para apoiar na tomada de decisão, como por exemplo: fazer mais nada; considerar opções de tratamento de riscos; realizar análises adicionais para melhor compreender o risco; manter os controles existentes; e/ou reconsiderar os objetivos. 	<p>11) Como o resultado do nível de risco avaliado apoia a tomada de decisão dos gestores?</p> <p>12) Quais os critérios utilizados para determinar o tratamento de riscos pela organização?</p>	<p>Iso 31.000 (2018), Casualty Actuary Society (CAS, 2003), Meulbroek (2002), Miller and Waller (2003), Banham (1999), Miccolis (2000), Tillinghast-Towers Perrin (2001), S&P (2008), Rims (2011)</p>
Tratamento de riscos	<p>Tratamento de riscos</p> <ul style="list-style-type: none"> Quais os critérios utilizados para determinar o tratamento de riscos pela organização? Existe um processo de aceitação de riscos? Se sim, como é esse processo e quais os critérios para aceitação de riscos? 	<p>13) Quais os tipos de tratamento de riscos adotados pela companhia?</p> <p>14) Explicar a abordagem e os critérios de aceitação de riscos.</p>	<p>Iso 31.000 (2018), Holton (1996), Tillinghast-Towers Perrin (2001), S&P (2008)</p>
Monitoramento e análise crítica	<p>Monitoramento e análise crítica</p> <ul style="list-style-type: none"> Como é o processo de avaliação da qualidade e eficácia da concepção, implementação e resultados em todas as etapas do processo de gestão de riscos? 	<p>15) Explicar o processo de avaliação da qualidade e eficácia da concepção, implementação e resultados do processo de gestão de riscos.</p>	<p>Iso 31.000 (2018), Casualty Actuary Society (CAS, 2003), Banham (1999), S&P (2008), Rims (2011)</p>

Registro e relato	<p>Registro e relato</p> <ul style="list-style-type: none"> • Como é o processo de comunicação das atividades e resultados em todas as etapas do processo de gestão de riscos? • Quais são os protocolos de comunicação durante todas as atividades e etapas do processo de gestão de riscos. • Quem são os envolvidos no processo de comunicação das atividades e resultados em todas as etapas do processo de gestão de riscos? 	<p>16) Explicar a abordagem adotada no processo de comunicação nas etapas do processo de gestão de riscos.</p> <p>17) Como e quem são comunicados sobre os resultados no processo de gestão de riscos?</p>	<p>Iso 31.000 (2018), Casualty Actuary Society (CAS, 2003), Banham (1999), S&P (2008), Rims (2011)</p>
-------------------	---	--	--

Fonte: elaborado pelo autor

No Quadro 13 apresentam-se as perguntas utilizadas no questionário aplicado aos superintendentes, diretores, membros de comitês e conselho de administração envolvidos no processo de construção do apetite a riscos.

Quadro 13: Questionário aplicado aos superintendentes, diretores, membros de comitês e conselho de administração envolvidos no processo de construção do apetite a riscos

Etapas/Foco	Questionário	Fonte
Desenvolver/revisar o apetite a riscos	<p>1) Como e qual o seu envolvimento no processo de desenvolvimento/revisão do apetite a riscos?</p> <p>2) Na sua percepção, quais os benefícios da implementação do apetite a riscos para a organização?</p>	Coso (2004), Coso (2012)
Comunicar o apetite a riscos	<p>3) Como e qual o seu envolvimento na definição da tolerância aos riscos?</p> <p>4) Na sua percepção, como a declaração de apetite a riscos auxilia a gestão na tomada de decisão?</p>	Coso (2012)
Monitorar e atualizar o apetite a riscos	<p>5) Como e qual o seu envolvimento no processo de monitoramento e atualização do apetite a riscos?</p> <p>6) Na sua percepção, quais fatores que devem influenciar a atualização do apetite a riscos?</p> <p>7) Na sua percepção, qual é o processo utilizado para verificação da aderência e tratamento de eventuais desvios do apetite a riscos?</p>	Coso (2004), Coso (2012)

Fonte: elaborado pelo autor

No Quadro 14 apresentam-se as perguntas utilizadas no questionário aplicado aos gestores envolvidos no processo de gestão de riscos.

Quadro 14: Questionário aplicado aos superintendentes, diretores, membros de comitês e conselho de administração envolvidos no processo de gestão de riscos

Etapas/Foco	Questionário	Fonte
Geral: Processo de gestão de riscos	1) Qual a estrutura de governança da companhia para o gerenciamento de riscos corporativos? 2) Na sua visão, quais foram os motivadores da implementação do processo de gestão de risco?	Silva (2013), Bettis (1983), Salter e Weinhold (1979), Deloach (2000) citado em Manab et. al. (2010) e Mikes (2005) citado em Yazid et. al. (2011) e Dickinson (2001), Harrington et al., (2002), Barton et al., (2002), Verbrugge et al. (2003), Liebenberg and Hoyt (2003), Kleffner et al. (2003), Sobel and Reding (2004), AS/NZS 4360 Risk Management Standard (1995), Arthur Andersen (citado em Deloach and Temple (2000), Deragon (2000), Institute of Internal Auditors (IIA, 2001), S&P (2008)
Comunicação e Consulta	Abordado no processo de avaliação de riscos.	COSO (2004), Iso 31.000 (2018), S&P (2008)
Escopo, contexto e critério	3) Qual o seu envolvimento e/ou influência na definição do escopo de atuação da gestão de riscos?	Iso 31.000 (2018), Cas (2003), S&P (2008), Rims (2011)
	Abordado no processo de avaliação de riscos.	Iso 31.000 (2018), Cas (2003), S&P (2008), Rims (2011)
	Abordado no processo de avaliação de riscos.	Iso 31.000 (2018), Cas (2003), S&P (2008), Rims (2011)
Processo de avaliação de riscos - Identificação de riscos	4) Como e qual o seu envolvimento na etapa de identificação de riscos? 5) Qual é a frequência com que você é consultado e comunicado sobre o processo de identificação de riscos?	Iso 31.000 (2018), Coso (2004), Coso (2017), Altunas, Berry-Stolze e Hoyt (2011), Casualty Actuary Society (CAS, 2003), Harrington et al., 2002, Meulbroek (2002), Miller and Waller (2003), AS/NZS 4360 Risk Management Standard (1995), Banham (1999), Miccolis (2000), Tillinghast-Towers Perrin (2001), S&P (2008), Risk and Insurance Management Society (2011), Renn (1992), Berkowitz (2001) citados em Silva (2013), Silva (2013), Gitman (2001), Verbrugge et al. (2003), Darlington et. al. (2001), Kaplan e Mikes (2012), Merna e Al-Thani (2008), Santos (2002),

		Solamon e Pringle (1981), Power (2007), Miller and Waller (2003), Trapp (2004)
Processo de avaliação de riscos - Análise de riscos	6) Como e qual o seu envolvimento no processo de avaliação do nível dos riscos? 7) Qual é a frequência com que você é consultado e comunicado sobre o processo de avaliação do nível dos riscos?	Altunas, Berry-Stölzle e Hoyt (2011), Berkowitz (2001), Iso 31.000 (2018), Casualty Actuary Society (CAS, 2003), Harrington et al., (2002), Meulbroek (2002), Miller and Waller (2003), Banham (1999), Miccolis (2000), Tillinghast-Towers Perrin (2001), S&P (2008), Rims (2011)
Processo de avaliação de riscos - Avaliação de riscos	8) Na sua percepção, como o resultado do nível de risco avaliado apoia a sua tomada de decisão para o tratamento de risco?	Iso 31.000 (2018), Casualty Actuary Society (CAS, 2003), Meulbroek (2002), Miller and Waller (2003), Banham (1999), Miccolis (2000), Tillinghast-Towers Perrin (2001), S&P (2008), Rims (2011)
Tratamento de riscos	Abordado no processo de avaliação de riscos.	Iso 31.000 (2018), Holton (1996), Tillinghast-Towers Perrin (2001), S&P (2008)
Registro e relato	9) Como você é comunicado sobre os resultados do processo de gestão de riscos corporativos?	Iso 31.000 (2018), Casualty Actuary Society (CAS, 2003), Banham (1999), S&P (2008), Rims (2011)

Fonte: elaborado pelo autor

3.6.3.3 Artefatos físicos

Para essa abordagem, pretendeu-se a obtenção de evidências, a partir da identificação de artefatos “físicos”, ou seja, de sistemas, softwares, etc. que caracterizem o processo de gestão de risco e também de apetite a risco. O Quadro 15 mostra o foco a ser mantido para cada uma das etapas do processo de construção do apetite a riscos.

Quadro 15: Finalidades da pesquisa nos artefatos físicos de acordo com as etapas do processo de construção do apetite a riscos

Etapas	Perguntas / Foco a ser mantido nos artefatos físicos	Fonte
Desenvolver/revisar o apetite a riscos	<ul style="list-style-type: none"> • Identificar os requisitos no sistema que estabelece o processo de desenvolvimento e revisão do apetite a riscos e o alinhamento com os objetivos estratégicos. • Identificar os requisitos no sistema que demonstre as partes interessadas e suas respectivas responsabilidades e envolvimento no processo de desenvolvimento e revisão do apetite a riscos. • Identificar os requisitos no sistema que demonstre os critérios para definição do nível de apetite a risco. 	Coso (2004), Coso (2012)
Comunicar o apetite a riscos	<ul style="list-style-type: none"> • Identificar os requisitos no sistema que permite que demonstre a abordagem utilizada pela organização para comunicação do apetite a risco. • Identificar os requisitos no sistema que demonstre que o processo de identificação de tolerância aos riscos está claramente definida. • Identificar os requisitos no sistema que demonstre os fatores e características que possibilita que a declaração de apetite a risco seja suficientemente específica que permite que seja adequadamente monitorado pela gerência e outros responsáveis pelo gerenciamento de riscos. • Identificar os requisitos no sistema que demonstre quais são as partes interessadas e o processo de comunicação com as mesmas sobre a declaração do apetite a risco. 	Coso (2012)
Monitorar e atualizar o apetite a riscos	<ul style="list-style-type: none"> • Identificar os requisitos no sistema que possibilite verificar se os eventos que podem afetar a entidade estejam adequados ao seu apetite a risco. • Identificar os requisitos no sistema que possibilite monitorar as atividades de gestão de riscos e sua consistência com a declaração do apetite a riscos. • Identificar os requisitos no sistema que influenciam a atualização do apetite a riscos (por exemplo: tempo desde a última avaliação, mudança/reestruturação da organização, mudança no modelo de negócios). • Identificar os requisitos no sistema para tratamento de eventuais desvios do apetite a riscos. 	Coso (2004), Coso (2012)

Fonte: elaborado pelo autor com base no Coso (2012)

O Quadro 16 mostra o foco a ser mantido para cada uma das etapas do processo de construção do processo de gestão de riscos.

Quadro 16: Finalidades da pesquisa nos artefatos físicos de acordo com as etapas do processo de gestão de riscos

Etapas	Foco	Foco a ser mantido nos artefatos físicos	Fonte
Geral: Processo de gestão de riscos	Abordagem estruturada, integrada, disciplinada e sistemática	<ul style="list-style-type: none"> Identificar os requisitos no sistema que permite que o processo alinhe estratégia, processos, pessoas, tecnologia e conhecimento da gestão de riscos. 	DeLoach (2000) citado em Manab et. al. (2010) e Mikes (2005) citado em Yazid et. al. (2011) e Dickinson (2001), Harrington et al., (2002), Barton et al., (2002), Verbrugge et al. (2003), Liebenberg and Hoyt (2003), Kleffner et al. (2003), Sobel and Reding (2004), AS/NZS 4360 Risk Management Standard (1995), Arthur Andersen (citado em DeLoach and Temple (2000), Deragon (2000), Institute of Internal Auditors (IIA, 2001), S&P (2008)
Comunicação e Consulta	Responsabilidades no processo	<ul style="list-style-type: none"> Identificar os requisitos no sistema que demonstre o envolvimento e responsabilidades do conselho de administração, equipe de gestão e outros funcionários no processo de gestão de riscos. Identificar os requisitos no sistema os protocolos de comunicação e os profissionais consultados no processo de gestão de riscos. 	Coso (2004), Iso 31.000 (2018), S&P (2008)
Escopo, contexto e critério	Escopo	<ul style="list-style-type: none"> Identificar os requisitos no sistema que permite os critérios para definição do escopo da gestão de riscos. Identificar os requisitos no sistema que permite alinhar os objetivos organizacionais com o escopo da gestão de riscos. 	Iso 31.000 (2018), Cas (2003), S&P (2008), Rims (2011)
	Contexto	<ul style="list-style-type: none"> Identificar os requisitos no sistema que permite a categorização dos riscos identificados em decorrência de fatores externos e internos que afetam o atendimento dos objetivos da organização. 	Iso 31.000 (2018), Cas (2003), S&P (2008), Rims (2011)

	Critério	<ul style="list-style-type: none"> Identificar os requisitos no sistema que permite a padronização dos critérios para avaliação da significância, suas consequências, combinações e nível dos riscos. 	Iso 31.000 (2018), Cas (2003), S&P (2008), Rims (2011)
Processo de avaliação de riscos	Identificação de riscos	<ul style="list-style-type: none"> Identificar os requisitos no sistema que permite a padronização dos riscos identificados e classificados por categorias de riscos. 	Renn (1992) e Berkowitz (2001) citados em Silva (2013); COSO (2004)
Processo de avaliação de riscos	Análise de riscos	<ul style="list-style-type: none"> Identificar os requisitos no sistema que permite a aplicação de modelos quantitativos ou qualitativos para medir e avaliar riscos. Identificar os requisitos no sistema que permite o alinhamento dos riscos identificados aos objetivos financeiros, estratégicos e operacionais. Identificar os requisitos no sistema que permite a aplicação dos fatores considerados na análise de riscos, como por exemplo: a probabilidade de eventos e consequências; a natureza e magnitude das consequências; complexidade e conectividade; fatores temporais e volatilidade; a eficácia dos controles existentes; sensibilidade e níveis de confiança. 	Altunas, Berry-Stölzle e Hoyt (2011), Berkowitz (2001), Iso 31.000 (2018), Casualty Actuary Society (CAS, 2003), Harrington et al., (2002), Meulbroek (2002), Miller and Waller (2003), Banham (1999), Miccolis (2000), Tillinghast-Towers Perrin (2001), S&P (2008), Rims (2011)
Processo de avaliação de riscos	Avaliação de riscos	<ul style="list-style-type: none"> Identificar os requisitos no sistema com os critérios da avaliação de riscos utilizados para apoiar na tomada de decisão, como por exemplo: fazer mais nada; considerar opções de tratamento de riscos; realizar análises adicionais para melhor compreender o risco; manter os controles existentes; e/ou reconsiderar os objetivos. Identificar os requisitos no sistema com as opções de tratamento de riscos. 	Iso 31.000 (2018), Casualty Actuary Society (CAS, 2003), Meulbroek (2002), Miller and Waller (2003), Banham (1999), Miccolis (2000), Tillinghast-Towers Perrin (2001), S&P (2008), Rims (2011)
Tratamento de riscos	Tratamento de riscos	<ul style="list-style-type: none"> Identificar os requisitos no sistema com os critérios utilizados para determinar o tratamento de riscos. Identificar os requisitos no sistema com os critérios utilizados para aceitação de riscos. 	Iso 31.000 (2018), Holton (1996), Tillinghast-Towers Perrin (2001), S&P (2008)
Monitoramento e análise crítica	Monitoramento e análise crítica	<ul style="list-style-type: none"> Identificar os requisitos no sistema com os protocolos de avaliação da qualidade e eficácia da concepção, implementação e dos resultados em todas as etapas do processo de gestão de riscos. 	Iso 31.000 (2018), Casualty Actuary Society (CAS, 2003), Banham (1999), S&P (2008), Rims (2011)

Registro e relato	Registro e relato	<ul style="list-style-type: none"> • Identificar os requisitos no sistema com o processo de registro e relato das atividades e resultados da gestão de riscos. • Identificar os requisitos no sistema com os protocolos de comunicação durante todas as atividades e etapas do processo de gestão de riscos. 	Iso 31.000 (2018), Casualty Actuary Society (CAS, 2003), Banham (1999), S&P (2008), Rims (2011)
-------------------	-------------------	--	---

Fonte: elaborado pelo autor com base na Iso 31.000 (2018)

3.7 Análise das entrevistas

Foram realizadas 15 entrevistas, com membros do conselho de administração, vice-presidente, diretores, superintendentes, gerentes e analistas da Companhia. A escolha se deu pelo fato deles participarem do processo de gestão de riscos e apetite a riscos e que representam os diferentes níveis hierárquicos e da governança da Companhia, conforme descrito na tabela a seguir, e que tiveram tempo médio de aproximadamente 30 minutos.

Tabela 1: Relação dos entrevistados por área/função

#	Identificador	Área/Função
1	Entrevistado 1	Processos e Riscos
2	Entrevistado 2	Tesouraria
3	Entrevistado 3	Relações com Investidores
4	Entrevistado 4	Processos e Riscos
5	Entrevistado 5	Auditoria
6	Entrevistado 6	Continuidade de Negócios
7	Entrevistado 7	TI e Segurança Cibernética
8	Entrevistado 8	TI e Segurança Cibernética
9	Entrevistado 9	Operações
10	Entrevistado 10	Operações
11	Entrevistado 11	Governança e Gestão Integrada
12	Entrevistado 12	Financiamento
13	Entrevistado 13	Conselho de Administração e Comitê de Riscos e Financeiro
14	Entrevistado 14	Financeiro

15	Entrevistado 15	Conselho de Administração, Comitê de Riscos e Financeiro e Comitê de Auditoria
----	-----------------	--

As entrevistas foram gravadas e transcritas. A transcrição gerou um total de 112 páginas. Seu conteúdo foi analisado por meio do software NVIVO 12 MAC, com base nas expectativas advindas do constructo de pesquisa.

Foram também avaliados documentos internos da organização, no que tange ao processo de gestão de riscos existente, tais como políticas e normas internas, metodologia, comunicações internas, etc., que foram disponibilizadas para consulta pelos gestores da organização para a realização desta pesquisa. A relação desses documentos é apresentada no Anexo B. Os critérios de avaliação dos documentos se basearam no mesmo constructo de pesquisa, e esses achados serviram para aferir as percepções dos entrevistados.

3.8 Amostragem por saturação

A definição da amostragem em pesquisas quantitativas se dá em função da população e do nível de erro esperado nos testes estatísticos, no entanto em pesquisas qualitativas, tal definição não pode ser feita dessa forma, e assim, com o objetivo de assegurar a qualidade metodológica será adotada a amostragem por saturação.

Conforme Fontanella et. al. (2008, p.1), amostragem por saturação é uma ferramenta conceitual frequentemente empregada nos relatórios de investigações qualitativas. É usada para estabelecer ou fechar o tamanho final de uma amostra em estudo, interrompendo a captação de novos componentes. Ainda, segundo Fontanella et. al. (2008, p.1), o fechamento amostral por saturação teórica é operacionalmente definido como a suspensão de inclusão de novos participantes quando os dados obtidos passam a apresentar, na avaliação do pesquisador, uma certa redundância ou repetição, não sendo considerado relevante persistir na coleta de dados.

Portanto, foram aplicados os questionários (Quadros 11 e 12) com o diretor e gerente responsáveis pelo processo de gerenciamento de riscos corporativos e com os dois analistas seniores mais experientes no processo, sendo que um deles apoiou na validação do questionário. Por isso, entendeu-se que a amostra foi suficiente para obter os dados para a pesquisa. Salienta-se, entretanto, que se outros profissionais fossem entrevistados, estes

seriam de outro nível funcional e as realidades nas quais estariam inseridos, diferenciadas do grupo de entrevistados, poderiam revelar outros tipos de percepções que não necessariamente contribuiriam para o objetivo da pesquisa.

Já, o questionário (Quadros 13 e 14) foi aplicado aos gestores de diferentes níveis hierárquicos e diferentes funções na Companhia, mas que são envolvidos no processo de gestão de riscos. A amostra de 12 entrevistados foi considerada suficiente, pois observou-se a repetição da evidenciação das práticas pelos diferentes entrevistados.

3.9 Utilizando o NVIVO

Todas as entrevistas foram transcritas e trabalhadas no Software NVIVO 12 MAC, utilizado para analisar estudos qualitativos; esta tecnologia facilita a organização e o cruzamento de dados, tais como como entrevistas, áudios e vídeos.

No caso desta pesquisa, o tratamento dos dados no NVivo foi realizado em três etapas, conforme apresentado na Figura 6.

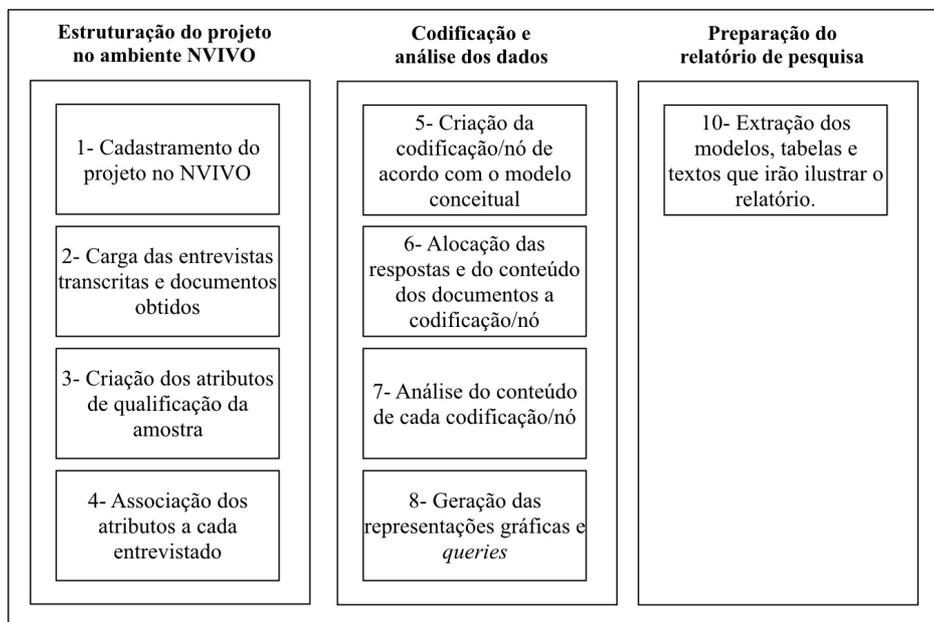
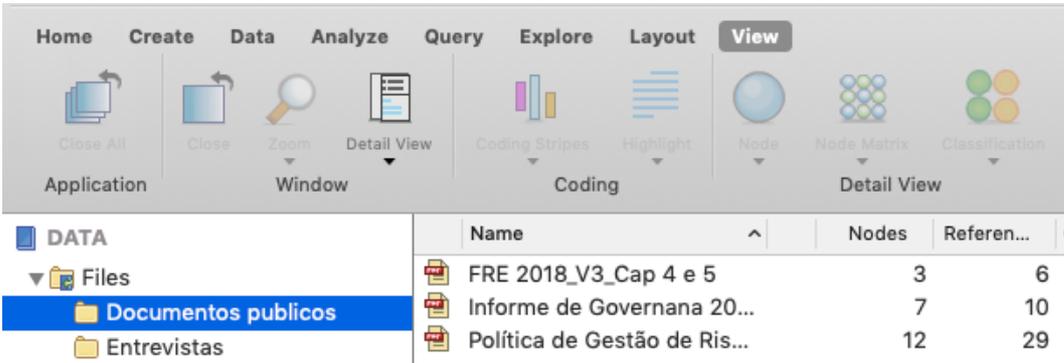


Figura 6: Passos para utilização do sistema NVIVO

Fonte: elaborado pelo autor.

3.9.1 Estruturação do projeto no ambiente NVIVO

O projeto foi criado (ou cadastrado) no NVivo 12 MAC. Para carga dos dados, foram criadas duas pastas: “Documentos públicos”, onde foram armazenados os documentos publicados pela empresa em seu site e “Entrevistas”, onde foram armazenadas as entrevistas transcritas. A Figura 7 apresenta um fragmento da lista de documentos e a Figura 8 apresenta um a lista de entrevistados.

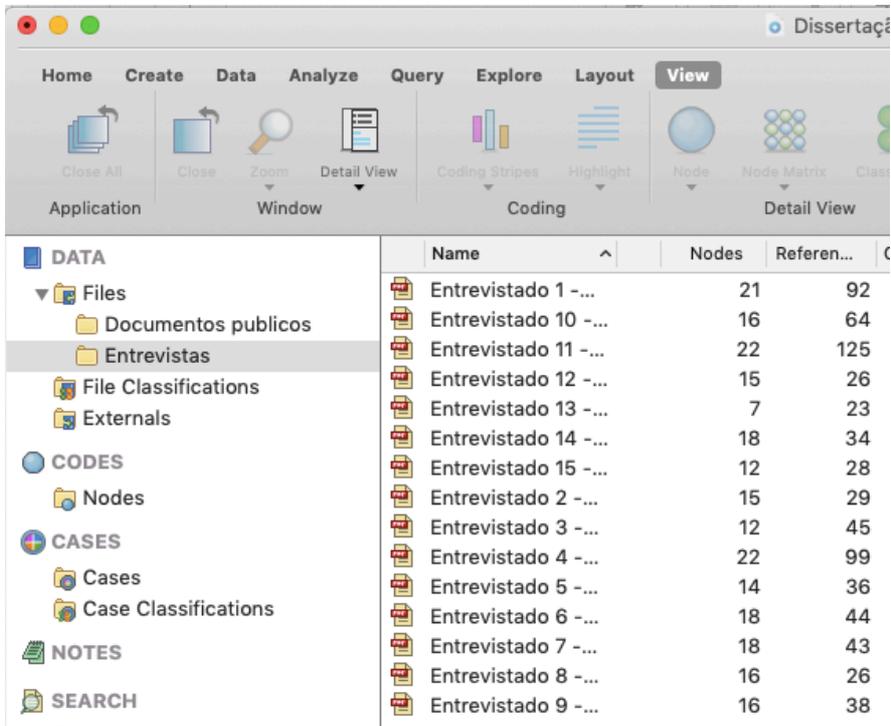


The screenshot shows the NVivo 12 MAC interface. The top menu bar includes Home, Create, Data, Analyze, Query, Explore, Layout, and View. The 'View' menu is open, showing options like Close All, Close, Zoom, Detail View, Coding Stripes, Highlight, Node, Node Matrix, and Classification. The left sidebar shows a tree view with 'DATA' expanded, containing 'Files', 'Documentos publicos' (selected), and 'Entrevistas'. The main window displays a table of documents.

Name	Nodes	Referen...
FRE 2018_V3_Cap 4 e 5	3	6
Informe de Governana 20...	7	10
Política de Gestão de Ris...	12	29

Figura 7: Fragmento da lista de documentos públicos

Fonte: elaborado pelo autor.



The screenshot shows the NVivo 12 MAC interface with the 'Entrevistas' folder selected in the left sidebar. The main window displays a table of interviewees.

Name	Nodes	Referen...
Entrevistado 1 -...	21	92
Entrevistado 10 -...	16	64
Entrevistado 11 -...	22	125
Entrevistado 12 -...	15	26
Entrevistado 13 -...	7	23
Entrevistado 14 -...	18	34
Entrevistado 15 -...	12	28
Entrevistado 2 -...	15	29
Entrevistado 3 -...	12	45
Entrevistado 4 -...	22	99
Entrevistado 5 -...	14	36
Entrevistado 6 -...	18	44
Entrevistado 7 -...	18	43
Entrevistado 8 -...	16	26
Entrevistado 9 -...	16	38

Figura 8: Lista de entrevistados

Fonte: elaborado pelo autor.

Como pode ser observado na Figura 8, o autor optou por numerar os entrevistados e manter a confidencialidade dos nomes dos respondentes. Nota-se duas informações relacionadas ao processo de análise, nas colunas Nodes e References: os números na coluna *Nodes* indicam em quantos nós o documento é referenciado; os números na coluna *References* indicam quantos fragmentos do documento foram codificados. Por exemplo, entre os documentos listados na Figura 8, o documento com as respostas do Entrevistado 1 possui 92 fragmentos codificados em 21 nós. Certamente, logo após a carga dos documentos no banco de dados do NVivo, esses números aparecem zerados. No caso, a imagem foi obtida depois do processo de codificação.

A aplicação do questionário previa a qualificação dos respondentes, por isso foram criados os atributos para identificar essas características, tais como: cargo, formação escolar, nível de escolaridade e tempo total na empresa. Após o cadastramento da matriz de atributos, cada um dos atributos foi qualificado de acordo com suas respostas ao primeiro questionário. A Figura 9 ilustra o resultado final desta operação.

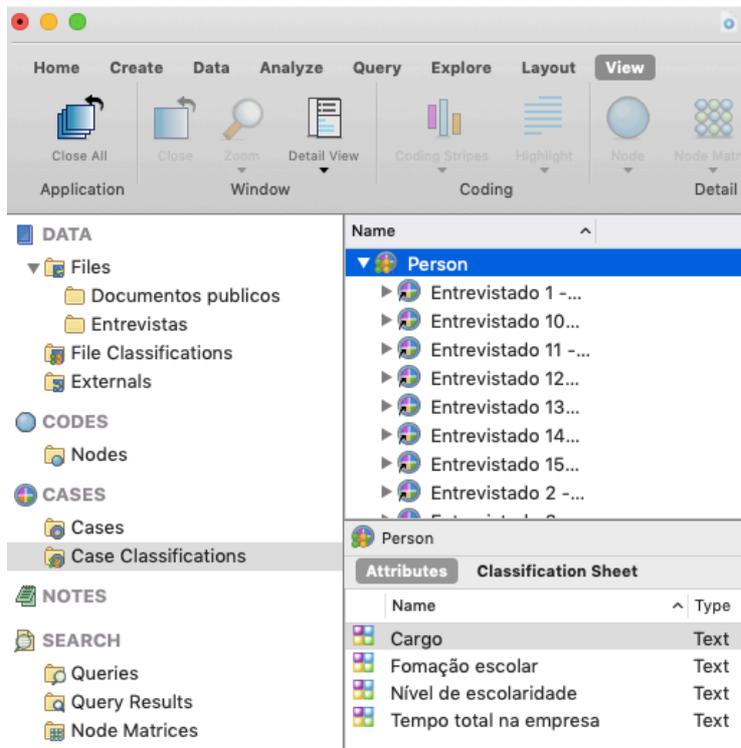


Figura 9: Lista dos atributos associados aos entrevistados

Fonte: elaborado pelo autor.

3.9.2 Codificação e análise dos dados

Sempre que um fragmento de texto é codificado no NVivo, uma referência a esse fragmento fica armazenada em um ou mais nós, a critério do pesquisador e conforme o referencial teórico adotado para a análise de conteúdo, no caso desta pesquisa. Os nós podem representar categorias de análise previamente definidas ou criadas durante o processo de análise. Nesta pesquisa, foram criadas 22 categorias, que foram implementadas a partir de duas *Tree Nodes*, sendo uma para o processo de gestão de riscos e outra para o processo de apetite a riscos.

The screenshot shows the NVivo software interface with a 'View' tab selected. The left sidebar displays a hierarchical tree structure under the 'DATA' section. The right pane shows a table with columns for 'Name', 'Files', and 'Referen...'. The tree structure is as follows:

- DATA
 - Files
 - Documentos publicos
 - Entrevistas
 - File Classifications
 - Externals
 - CODES
 - Nodes**
 - CASES
 - Cases
 - Case Classifications
 - NOTES
 - SEARCH
 - Queries
 - Query Results
 - Node Matrices

The table in the right pane displays the following data:

Name	Files	Referen...
Processo de gestão de riscos	0	0
0 - Geral	0	0
1- Escopo, contexto e critério	0	0
2- Processo de avaliação	0	0
A- Identificação de riscos	15	55
B- Análise de riscos	15	58
C- Avaliação de riscos	14	52
3- Tratamento de riscos	7	20
4- Comunicação e consulta	0	0
5- Monitoramento e análise crítica	3	5
6- Registro e relato	15	31
Apetite a riscos	0	0
1- Desenvolver apetite	0	0
2- Comunicar apeite	0	0
3- Monitorar Apetite	0	0

Figura 10: Fragmento do *Tree Nodes* criado para essa pesquisa

Fonte: elaborado pelo autor.

Como pode ser observado na Figura 10, foi criado um *Tree Node* para o processo de gestão de riscos. Nessa árvore foi criado 7 categorias, considerando cada etapa do processo de gestão de riscos, conforme modelo conceitual proposto pela Iso 31.000 (2018), e para a maioria das etapas foram criadas subcategorias que facilitaram a análise dos documentos,

O gráfico de nuvem é uma forma eficiente de visualização e apresentação dos resultados da codificação, especialmente para uma pesquisa qualitativa.

3.9.3 Preparação do relatório de pesquisa

A última etapa, coube ao pesquisador decidir como mostrar os resultados e quais informações usar para estruturar a apresentação dos resultados de sua pesquisa. O resultado da análise está descrito no item “4. Análise dos resultados”.

3.10 Limitações do método

O trabalho encontra-se limitado, primeiramente, pelas características do tipo de metodologia, ou seja, o método do estudo de caso único. Os estudos de caso são generalizáveis somente a proposições teóricas e, sendo assim, têm baixa capacidade para generalizações científicas mais amplas, permitindo, porém o aprofundamento no processo de investigação de um caso único.

4. ANÁLISE DOS RESULTADOS

Neste capítulo, apresentam-se as características da Companhia ABC S.A., objeto do estudo, e as análises dos resultados com base na análise documental, nas repostas obtidas dos entrevistados e nos artefatos físicos.

4.1 Companhia ABC S.A.

A Companhia ABC S.A. 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 é uma sociedade de capital aberto, cujas ações são negociadas no Novo Mercado — segmento em que as empresas assumem compromissos de melhores práticas de governança corporativa.

A Companhia possui sede estabelecida em São Paulo (SP), e unidades no Rio de Janeiro (RJ) e no interior de São Paulo, e também possui escritórios de representação na Europa e Ásia, onde oferece suporte aos seus clientes, além de divulgar seus produtos e práticas de governança a potenciais investidores.

Em Dezembro de 2017, a receita total foi superior a R\$ 4,0 bilhões com um lucro líquido de R\$ 2,0 bilhões e encerrou o ano com aproximadamente 2.000 funcionários.

Em relação a sua governança corporativa, a Companhia adota o modelo de 4 linhas de defesa, alinhado as boas práticas estabelecidas pelo BIS (2015) para a gestão dos riscos corporativos. Esta Companhia possui um Conselho de Administração, composto por sua maioria por independentes, e esse Conselho é assessorado por 8 comitês, sendo que 2 deles são responsáveis pela supervisão dos riscos corporativos, a saber: Comitê de Auditoria e o Comitê de Riscos e Financeiros.

A Diretoria Executiva da Companhia é constituída pelo presidente e por cinco diretores executivos, e compete a essa diretoria cumprir e monitorar as orientações estratégicas definidas pelo Conselho de Administração, estabelecer diretrizes para as atividades operacionais, socioeconômicas e de sustentabilidade, além de praticar, dentro de suas atribuições específicas, todos os atos necessários ao bom funcionamento da companhia.

Essa Diretoria Executiva mantém 8 comitês de assessoramento, sendo que 4 deles estão relacionados a gestão dos riscos corporativos, a saber: Comitê Interno de Riscos

Corporativos, Comitê Interno de Conduta e Ética, Comitê Interno Técnico de Risco de mercado e crédito e Comitê Interno de Prevenção a Lavagem de Dinheiro.

4.2 Perfil dos entrevistados

Foram entrevistados 15 profissionais envolvidos no processo de gestão de riscos corporativos, de diferentes cargos, funções, tempo de trabalho e nível de escolaridade, conforme demonstram os gráficos a seguir:

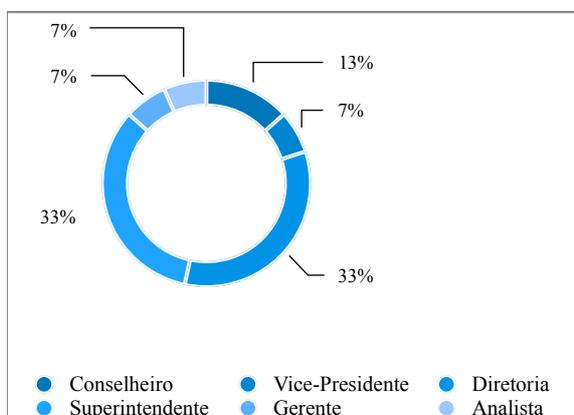


Gráfico 1: Cargos

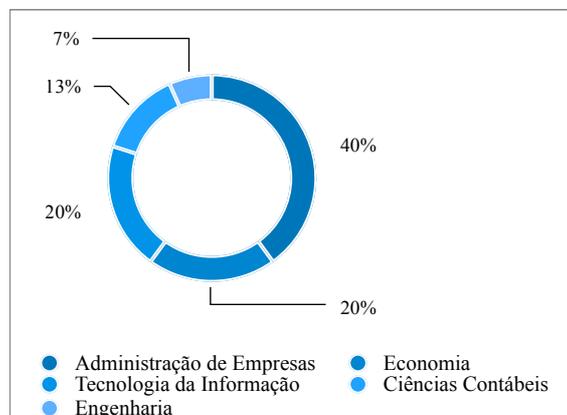


Gráfico 2: Formação escolar

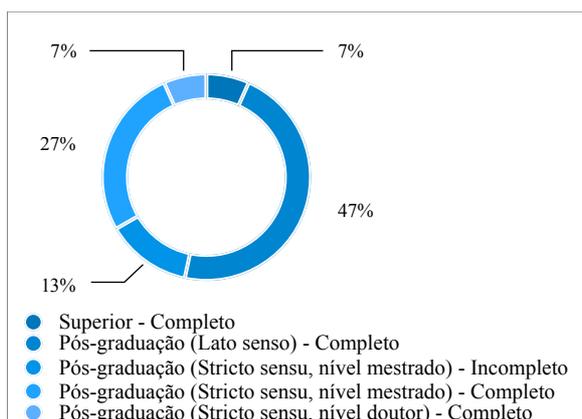


Gráfico 3: Nível de escolaridade

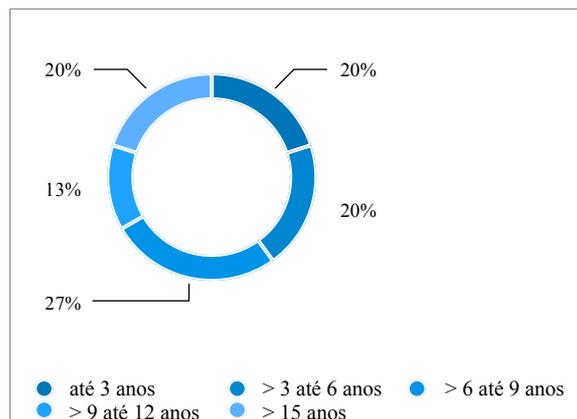


Gráfico 4: Tempo total na empresa

Esse perfil dos entrevistados foi fundamental para validação e influência dos resultados uma vez que eles representam todos níveis hierárquicos e de governança da Companhia, além de participarem do processo de gestão de riscos e de apetite a riscos, enquanto que a qualificação da formação acadêmica demonstra o alto nível de formação dos

profissionais dessa empresa e o tempo total de empresa ajuda a entender o histórico e a cultura de riscos da Companhia.

4.3 Processo de gestão de riscos

Contexto

Em 2010, o Conselho de Administração da Companhia percebeu claramente a necessidade de ter um olhar para os seus riscos de uma forma ampla e ter uma área de gestão de riscos segregada das atividades da auditoria interna, ou seja, segregação da gestão de riscos da primeira, da segunda e da terceira linha de defesa. Esse modelo foi implementado e foi percebido que era um modelo conceitualmente melhor, mas que na prática teve dificuldades de fazer com que ele funcionasse porque a companhia naquele momento não estava pronta para adequá-lo, uma vez que não estava claro as responsabilidades e funções das áreas de auditoria interna e de riscos para as áreas de negócios (primeira linha de defesa), prejudicando a execução dos trabalhos de ambas as disciplinas. Por isso a decisão foi unificar no final de 2011 as funções de auditoria e gestão de riscos. A partir de então, a área de auditoria interna e riscos atuou para melhorar o entendimento de quais eram as responsabilidades de cada uma das funções junto as áreas de negócios. E, em 2012, um dos reguladores passou a exigir a segregação dessas duas funções. Então, em 2013, realizou a cisão dessas funções e esse modelo está em vigor até hoje.

Nesse contexto, a governança de gerenciamento de riscos está estabelecida e implementada há anos na Companhia.

Na visão do entrevistado 11, “a Companhia tem uma estrutura, na minha visão, bem desenhada no decorrer dos últimos anos até chegar num modelo que nós temos hoje” e conforme constatado pelo Entrevistado 9 “veio evoluindo ao longo dos tempos”.

4.3.1 Motivadores da implementação do processo de gestão de riscos na Companhia

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 apresentados os fragmentos das transcrições que demonstram os motivadores da implementação do processo de gestão de riscos na Companhia:

Modelo de negócio

- “da própria natureza do nosso negócio” (Entrevistado 10)
- “o risco que existe associado a nossa imagem, a nossa reputação e o impacto que isso pode ter nos nossos Stakeholders” (Entrevistado 10).
- “[somos uma] companhia aberta” (Entrevistado 10)
- “vem da natureza da nossa operação, do tamanho que a gente adquiriu e do respeito que a gente tem pelos nossos stakeholders” (Entrevistado 10).
- “a característica do nosso negócio” (Entrevistado 3).
- “companhia listada um nível de governança altíssimo [Novo Mercado]” (Entrevistado 4).
- “A companhia ela é [relevante para o] mercado financeiro, então por si só não dá para negar que existe uma questão de governança e até mesmo regulatória muito forte” (Entrevistado 6).
- “o próprio modelo de negócio” (Entrevistado 7).
- “ter uma visão centralizada de todos os riscos que impactam a empresa, e como empresa listada é importante para fins da nossa governança” (Entrevistado 8).
- “natureza do nosso negócio...O nosso negócio precisa disso, ele não consegue dar a sua resposta aos clientes, ao mercado, aos nossos reguladores sem ter de fato os indicadores de uma boa gestão de risco” (Entrevistado 9).
- “foi uma percepção de que tanto do ponto de vista de que o assunto de riscos é muito importante, em diversas dimensões, como negócio, como administradora a gente quer poder conhecer quais são as principais vulnerabilidades da companhia, seus riscos e atuar em cima deles e monitorá-los com clareza... como responsabilidade fiduciária perante os acionistas, isso é muito importante, a gente está não só, protegendo a nós, o nosso negócio e os nossos colaboradores, mas também cumprindo o dever que nos foi designado pelos acionistas...função muito relevante dentro do sistema econômico nacional e internacional, em certa medida, isso chama ainda mais uma responsabilidade para a gente conhecer mais os nossos riscos, para atender aos reguladores, atender toda a expectativa que existe sobre nós” (Entrevistado 14).

Aspecto regulatório

- “pressão muito grande dos órgãos reguladores” (Entrevistado 1).
- “do Banco Central ou CVM ou uma combinação dos dois ... para a gente também ter essas áreas bem robustecidas dentro da companhia” (Entrevistado 14).
- “principalmente do ponto de vista de um dos reguladores que é o Banco Central, ... que eles valorizam, incentivam e cobram” (Entrevistado 3).
- “modelo de negócios altamente regulado” (Entrevistado 4).
- “nós tivemos um aspecto regulatório...principalmente do Banco Central” (Entrevistado 5).

Importância do tema para o Conselho de Administração e para a Alta

Administração

- “o principal motivador foi a necessidade cada vez mais constante vindo do conselho de administração de termos uma área de riscos corporativos... O

conselho claramente viu claramente a necessidade que a companhia deveria ter de olhar os seus riscos de uma forma ampla.” (Entrevistado 11).

- “importância que foi dada principalmente pelo conselho de administração e pelo *management*” (Entrevistado 3).

Portanto, esse fatores demonstram a relevância e importância do gerenciamento de riscos para esta Companhia, assim como essa disciplina apoia a alta administração, conselho de administração e reguladores.

4.4 Processo de apetite a riscos

4.4.1 Desenvolver e revisar o apetite a riscos

Documentação

A política de riscos corporativos estabelece o conceito de apetite a riscos para a organização que é o nível de risco que a Companhia está disposta a incorrer na busca e na realização de sua estratégia. Também estabelece que os objetivos estratégicos são definidos pelo Conselho de Administração em linha com a estratégia e o apetite ao risco, o qual direciona o nível de tolerância ao risco nos processos e atividades executadas nos diversos níveis da Companhia. E que é de responsabilidade do Conselho de Administração a definição do apetite a riscos.

Adicionalmente, o informe de governança, documento regulatório divulgado pela empresa, estabelece que o Conselho de Administração é responsável pela definição do nível de apetite ao risco a ser observado na condução dos negócios, sendo assessorado pelo Comitê de Riscos e Financeiro e pelo Comitê de Auditoria, de forma a manter os riscos em níveis compatíveis com o apetite a risco estabelecido.

Ainda, a metodologia de gerenciamento de riscos corporativos estabelece o processo e os critérios para definição do nível de apetite a riscos da Companhia.

Por isso, pode-se afirmar que analisando os documentos que a prática de desenvolvimento e revisão do apetite a riscos, ela é evidenciada.

Entrevistas

A seguir são apresentados os fragmentos das transcrições que evidenciam a abordagem de desenvolvimento e revisão do apetite a riscos na Companhia:

- “na companhia, o processo de revisão, elaboração do apetite a risco, ele também é feito primordialmente com os responsáveis pela primeira linha de defesa. Até o presente momento esse processo, ele está sendo feito muito mais numa alçada de diretor e vice-presidente” (Entrevistado 1).
- “a primeira etapa é garantir que temos categorias de riscos que realmente refletem a estrutura da companhia. Então a gente começa revisando se o nosso dicionário de risco está aderente a estrutura da companhia. Categorias de risco é de uma maneira geral significa os grandes assuntos da companhia” (Entrevistado 1)
- “o processo de avaliação do apetite a risco, que é basicamente perguntar aos diretores e vice presidente da companhia qual, na percepção dele, deve ser um nível de risco que a companhia deve incorrer nesses grandes assuntos, ... consolidamos em numa visão única e validamos no comitê interno de risco corporativo ... Uma vez que o comitê interno definiu e validou...a gente comunica também a diretoria colegiada ... e validamos isso no comitê de riscos e financeiros do conselho de administração, ... O conselho de administração é a última alçada, e é a alçada responsável por definir qual é o nível de risco que a companhia deve perseguir” (Entrevistado 1).
- “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, se não me engano com [diretoria colegiada] e posteriormente apresentado no comitê de riscos do conselho e depois o resultado deste processo é comunicado a organização” (Entrevistado 10).
- “primeiro foi a definição da metodologia...definimos hoje uma escala de quatro blocos sendo 1, ele é mais vamos dizer assim aberto ou sujeito ou está propenso a maior risco, e o nível 4 seria o nível de aversão máxima que aqui na companhia a gente dá o nome de intolerável...definimos as categorias de riscos...para cada uma dessas categorias a gente foi definindo qual seria o apetite ao risco ... E essa discussão feita com os donos dos riscos dos processos que ali estão envolvidos...[ocorrem discussões de validações da proposta] com comitê interno de riscos corporativos ... a diretoria colegiada,o Comitê de riscos do CA e a aprovação do conselho de administração” (Entrevistado 11).
- “sou um membro efetivo do Comitê de riscos e tenho responsabilidade aqui da análise e aprovação de todas as definições relacionadas a apetite a riscos” (Entrevistado 12).
- “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)

- “O apetite ao risco ele pode nortear com o quão exposto a companhia ou a atividade ou risco que você está estudando, você pode trabalhar nela numa margem maior. Então o apetite ao risco é que vai dizer se a gente é avesso ou tolerante ao risco. Então isso é o que vai ajudar no norteamento das ações que vão ser tomadas” (Entrevistado 2).
- “debateamos as questões de apetite, a forma como foi avaliado determinado evento, o grau de tolerância que a companhia tem para determinados riscos, como de imagem que são mais subjetivos, e riscos que são efetivamente mensurados” (Entrevistado 15).
- “As questões são sempre elaboradas antecipadamente pelo Management como deveria ser, porque o Conselho não pode num primeiro momento estabelecer certas regras, ele pode pedir estudos, senão você acaba entrando numa função executiva, então você tem ... evitar que determinados conselheiros ou mesmo o *Chairman* saia do papel de conselho e entre na função executiva” (Entrevistado 15).

As entrevistas revelam que essa etapa do processo consistiu na definição da abordagem e metodologia para avaliação do nível de apetite a riscos (Entrevistados 1, 11, 14). Em seguida, os entrevistados afirmam que o processo de definição do apetite consistiu de uma discussão de uma proposta juntos aos responsáveis pelos riscos, pelo Comitê Interno de Riscos Corporativos e pela Diretoria Colegiada (composto pelo Presidente e Vice-presidentes) e que essa proposta foi validada pelo Comitê de Riscos e Financeiros do CA e aprovada pelo Conselho de Administração, em linha com o sugerido pelo Coso (2004), Coso (2012), Coso Strengthening Enterprise Risk Management for Strategic Advantage (2009), BS 31100 (2008), Iso Guide 73:2009 Risk management vocabulary (2009), Kpmg Understanding and articulating risk appetite (2009), Rims (2012), Susep (2015), Dean and Giffin, (2009) e ECIIA and FERMA (2011).

Por isso, pode-se afirmar que analisando as entrevistas é de que a prática de desenvolvimento e revisão do apetite aos riscos é evidenciada.

Artefatos físicos

A atual versão do sistema não contempla as práticas observadas do processo de apetite a riscos uma vez que a atualização do sistema não acompanhou a evolução do processo. No início de 2018, a Companhia decidiu implementar uma nova versão do sistema de gerenciamento de riscos e pode-se observar na versão instalada no ambiente de certificação que os elementos e requisitos descritos na política e metodologia de riscos corporativos estão

sendo contempladas no sistema. Por isso, pode-se afirmar que a prática de desenvolvimento do apetite a riscos é evidenciada.

4.4.2 Comunicar o apetite a riscos

Documentação

A política de gestão de riscos corporativos estabelece o conceito de tolerância a riscos para a organização que é o nível de risco/incerteza que a Companhia está disposta a assumir para atingir os objetivos estratégicos.

Adicionalmente, o informe de governança, documento regulatório divulgado pela empresa, estabelece que o Comitê Interno de Riscos Corporativos, vinculado a diretoria colegiada, aprecia os resultados de indicadores de tolerância a risco.

Ainda, a metodologia de gerenciamento de riscos corporativos estabelece a escolha do método de apetite a risco, que no caso foi expressa para diferentes categorias de riscos, conforme uma das três abordagens previstas no Coso (2012), bem como estabelece o uso de indicadores de tolerância para monitorar o apetite a riscos.

Por isso, pode-se afirmar que analisando os documentos que a prática de comunicação do apetite a riscos, ela é evidenciada.

Entrevistas

A seguir são apresentados os fragmentos das transcrições que evidenciam a abordagem de comunicar o apetite a riscos na Companhia:

- “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).
- “a tolerância a gente tentou ser um pouco mais quantificável, para tentar criar indicadores e KRIs de mensuração, se está dentro ou não daquela tolerância... Depois que a gente conseguiu validar com o principal gestor responsável, novamente nós levamos a definição do apetite junto com a tolerância ao risco, agora focado principalmente na tolerância, no comitê interno de risco corporativo e na diretoria colegiada e mostraremos isso como a gente está evoluindo com o Comitê de riscos do CA” (Entrevistado 11).

- “Hoje o meu papel como a de várias outras pessoas da companhia é passar este momento em que a gente está fazendo a avaliação dos riscos a minha percepção sobre a nossa tolerância a risco e eventualmente dentro das reuniões sobre o time operacional tentar junto com os outros diretores ... da nossa visão em relação ao processo” (Entrevistado 10).
- “o envolvimento foi na revisão de qual seria a nossa tolerância ao risco para diversas linhas de negócio e para diversas atuações da companhia...Participo da definição de quais seriam os indicadores ... de tolerância, a gente busca a definição de indicadores que possibilitem que a gente acompanhasse a [aderência] ao nível de risco que a gente quer para cada um dos itens ou não” (Entrevistado 12).
- “Isso é nos apresentado do ponto de vista metodológico, como dos principais resultados e a gente discute isso na nossa reunião colegiada, mediante a proposta da área de riscos” (Entrevistado 14).
- “A tolerância ela foi definida principalmente por meio de indicadores...foram definidos quais os principais indicadores que a gente gostaria de observar dentro desse tipo de risco, dessa categoria de risco...a definição desses indicadores [ocorreu] junto com as áreas [de negócios, ou seja, primeira linha de defesa]... para o indicador é feito o acompanhamento mensal, é apurado o indicador, e ver se isso está dentro ou fora da nossa tolerância” (Entrevistado 4).
- “Na tolerância ao risco, basicamente a gente dá insumos [informações] para o comitê definir qual o nível de tolerância” (Entrevistado 7)
- “Dentro do comitê a gente discute bastante que indicadores são adequados ou não para tais aferições” (Entrevistado 8).
- “debate as questões de apetite, a forma como foi avaliado determinado evento, o grau de tolerância que a companhia tem para determinados riscos, como de imagem que são mais subjetivos, e riscos que são efetivamente mensurados” (Entrevistado 15).

As entrevistas revelam que essa etapa é caracterizada pela definição dos indicadores de tolerância a riscos. E, que esses indicadores ajudam na medição do nível de aderência da Companhia ao seu nível de apetite a riscos, conforme proposto por Coso (2012), Coso Strengthening Enterprise Risk Management for Strategic Advantage (2009), BS 31100 (2008), Iso Guide 73:2009 Risk management vocabulary (2009), Kpmg Understanding and articulating risk appetite (2009), Rims (2012), Dean and Giffin, (2009) e ECIIA and FERMA (2011). Por isso, pode-se afirmar que analisando as entrevistas é de que a prática de comunicação do apetite aos riscos é evidenciada.

Artefatos físicos

A atual versão do sistema não contempla as práticas observadas do processo de apetite a riscos uma vez que a atualização do sistema não acompanhou a evolução do processo. No início de 2018, a Companhia decidiu implementar uma nova versão do sistema de gerenciamento de riscos e pode-se observar na versão instalada no ambiente de certificação que os elementos e requisitos descritos na política e metodologia de riscos corporativos em

relação ao acompanhamento da tolerância a riscos estão sendo contempladas no sistema. Por isso, pode-se afirmar que a prática é evidenciada.

4.4.3 Monitorar e atualizar o apetite a riscos

Documentação

A metodologia de gerenciamento de riscos corporativos estabelece o uso de indicadores de tolerância para monitorar o apetite a riscos e eventuais desvios são estabelecidos tratamentos ao riscos. No entanto, não há critérios definidos para revisão ou atualização do apetite a riscos, conforme estabelecido no Coso (2012).

Conforme o informe de governança, documento regulatório divulgado pela empresa, os casos de extrapolação dos limites de risco são submetidos ao Conselho de Administração, que patrocina as ações necessárias para o retorno dos limites de risco aos padrões estabelecidos.

Por isso, pode-se afirmar que a prática de monitoramento e atualização do apetite a riscos é parcialmente evidenciada.

Entrevistas

A seguir são apresentados os fragmentos das transcrições que evidenciam a abordagem de monitoramento e atualização do apetite a riscos na Companhia:

- “Todos os desvios em relação ao apetite ao risco, eles são tratados através de planos de ação ou eles tem um plano de ação, ou ele tem um nível de aceitação a nível de conselho de administração” (Entrevistado 11).
- “a gente aqui dentro [do comitê interno de riscos corporativos] pode ajudar e deliberar que há a necessidade da definição de plano de ação, e atribuição da execução pelos responsáveis para que essas faltas não ocorram mais” (Entrevistado 12).
- “[eventuais desvios] tudo vira plano de ação e gente designa um responsável e um prazo que a gente considera razoável e dependendo da ação isso vira um projeto dentro da companhia para gente endereçar” (Entrevistado 14).
- “a gente procura reavaliar de forma periódica esses riscos, então se identificado que a companhia é mais ou menos tolerante ao risco. A gente se propõe um ajuste num indicador que sobe e isso vai para uma instância superior para ser ratificado” (Entrevistado 2).
- “Primeiro esses desvios são reportados ao comitê e a área de risco, junto as áreas que são responsáveis, vamos dizer assim, atuam direto com esse risco, elas tem que definir planos de ações para eliminar esse risco” (Entrevistado 7).
- “É necessário ser cobrado da área responsável um plano de ação, é dado visibilidade disso pra todo corpo executivo” (Entrevistado 8).

- “preparação por uma área que reporta, uma diretoria ... independente em relação aos demais, que é a nossa área de riscos, que tem canal tanto no comitê riscos quanto no comitê de auditoria de apresentar com autonomia essas questões, e a partir daí a gente toma, se necessária, as medidas de ajuste” (Entrevistado 15).

As entrevistas revelam a existência de um processo de monitoramento da aderência ao apetite a riscos e que eventuais desvios são definidos planos de ação para tratamento ao risco, conforme proposto pelo Coso (2012). O resultado desse monitoramento é apresentado pela área de riscos corporativos no Comitê Interno de Riscos Corporativos (órgão de assessoramento da Diretoria Colegiada - composto pelo Presidente e Vice-presidentes) e no Comitê de Riscos e Financeiros do CA e no Conselho de Administração.

Adicionalmente, são apresentados os fragmentos das transcrições que demonstram as razões ou fatores utilizados para atualização do apetite a riscos na Companhia:

- “própria mudança de estrutura da companhia” (Entrevistado 1)
- “Mas o principal item que faz com que uma declaração de apetite a risco seja revisado e a definição da estratégia da companhia” (Entrevistado 1)
- “que tipo de organização a gente quer ser” (Entrevistado 10).
- “o cenário do qual a companhia está introduzido” (Entrevistado 11).
- “foi a mudança da nossa metodologia [de riscos corporativos] ” (Entrevistado 11).
- “processo de fusão das duas companhias” (Entrevistado 11).
- “a fusão da companhia” (Entrevistado 2).
- “mudança de ambiente de negócios da empresa” (Entrevistado 5).
- “ambiente regulatório” (Entrevistado 5).
- “fusão” (Entrevistado 7)
- “variar de acordo... com a nossa estratégia” (Entrevistado 9).

As entrevistas revelam que não existem critérios formais para a atualização do apetite a riscos, no entanto 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 revisão da estratégia do negócio.

Portanto, pode-se afirmar que analisando as entrevistas é de que a prática de monitoramento e atualização do apetite aos riscos é evidenciada.

Artefatos físicos

A atual versão do sistema não contempla as práticas observadas do processo de apetite a riscos uma vez que a atualização do sistema não acompanhou a evolução do processo. No

início de 2018, a Companhia decidiu implementar uma nova versão do sistema de gerenciamento de riscos e pode-se observar na versão instalada no ambiente de certificação que os requisitos de monitoramento e tratamento dos desvios do apetite a riscos estão sendo contempladas no sistema. Por isso, pode-se afirmar que a prática é evidenciada.

4.5 Visão geral do resultado da avaliação do processo de apetite a riscos

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

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

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.

Não foram identificados estudos que demonstram que esses aspectos que foram parcialmente evidenciados são críticos para o processo de apetite a riscos. No entanto, entende-se que critérios claramente definidos ajudam no direcionamento da área de riscos e a explicar eventuais questionamentos de auditorias internas e externas ou de órgãos reguladores.

4.6 Processo de gestão de riscos

4.6.1 Geral - Processo de gestão de riscos

4.6.1.1 Foco: Abordagem estruturada, integrada, disciplinada e sistemática

O gerenciamento de riscos corporativos pode ser caracterizado como um processo que abrange toda a organização de forma estruturada, integrada, disciplinada e sistemática que alinha processos, pessoas e tecnologia para identificar, analisar, avaliar, mitigar e monitorar os riscos (Deloach (2000) citado em Manab et. al. (2010) e Mikes (2005) citado em Yazid et. al. (2011) e Dickinson (2001), Harrington et al., (2002), Barton et al., (2002), Verbrugge et al. (2003), Liebenberg and Hoyt (2003), Kleffner et al. (2003), Sobel and Reding (2004), AS/NZS 4360 Risk Management Standard (1995), Arthur Andersen (citado em Deloach and Temple (2000), Deragon (2000), Institute of Internal Auditors (IIA, 2001), S&P (2008)).

Documentação

Primeiramente, pode-se observar no documento que descreve a política de gerenciamento de riscos corporativos, a definição dos princípios, diretrizes e responsabilidades a serem observados no processo de gestão dos riscos corporativos e estabelece que a disciplina se aplica a Companhia e às suas controladas, no Brasil e no exterior. As diretrizes da política estão baseadas no Coso e na Iso 31.000. A política estabelece a responsabilidade da função de gestão de riscos corporativos, o que pode-se entender que existe uma estrutura com processos e pessoas que conduzirão a aplicação das diretrizes da política.

Observa-se nos documentos denominados “Formulário de Referência” e “Informe de Governança” que a Companhia adota a estrutura de 4 linhas de defesa para seu gerenciamento de riscos, o que demonstra que há uma prática estruturada, integrada e disciplinada, conforme segue:

- 1ª Linha – as áreas de negócio, como principais responsáveis pelo gerenciamento dos riscos do negócio e dos controles internos para assegurar o cumprimento dos objetivos operacionais e estratégicos;
- 2ª Linha – determinam as direções e oferecem avaliações para controles internos, riscos e *compliance*, atuando como suporte às áreas de negócio e aos administradores da Companhia na tomada de decisões;
- 3ª Linha – a Auditoria Interna, que promove uma avaliação independente do ambiente de controles internos; e
- 4ª Linha – a Auditoria Externa independente, que revisa as demonstrações financeiras para garantir que não possuam distorções relevantes e sejam elaboradas de acordo com uma estrutura adequada; e os órgãos de supervisão regulatória, que avaliam se a Companhia possui uma infraestrutura adequada para a realização de suas atividades sistêmicas e o cumprimento dos normativos existentes.

Esse modelo de 4 linhas de defesa está alinhado as boas práticas internacionais proposto pelo Bis (2015). Esse modelo “dá aos supervisores e auditores externos, que estão formalmente fora da organização, um papel específico na estrutura organizacional do sistema de controles internos”. Ainda, de acordo com o Bis (2015), esse conceito de relacionamento “triangular” entre auditores internos, supervisores e auditores externos aprimora os sistemas de controle internos. Por outro lado o IBGC (2017) e o IIA (2013) propõem o modelo de 3 linhas de defesa para o gerenciamento de riscos, esse modelo “pressupõe a existência de interação entre todos os níveis da organização, incluindo o CA e seus comitês, o conselho fiscal, a diretoria e os agentes da primeira, segunda e terceira linhas de defesa” (IBGC, 2017 p. 25). A crítica do Bis (2015) em relação ao modelo das “três linhas de modelo de defesa” é de que ele têm sido usado tradicionalmente para modelar a interação entre governança corporativa e os sistemas de controles internos e que esse modelo poderia ser substancialmente aprimorado, para que se tenha um modelo de controle interno mais efetivo.

Também, pode-se observar analisando os documentos denominados “formulário de referência”, o “relatório anual” e o que descreve a “metodologia de riscos corporativos” da Companhia, a existência de um processo estruturado de gerenciamento dos riscos que afetam a Companhia. E, que esse processo é realizado sob duas perspectivas: abordagem *top down* e abordagem *bottom up*.

Por fim, pode-se observar no documento que descreve a metodologia de gerenciamento de riscos que a área responsável por conduzir o processo de gestão de riscos corporativos utiliza-se de um software de gerenciamento de riscos.

Portanto, pode-se afirmar que analisando os documentos públicos e internos é de que a abordagem de gerenciamento de riscos é estruturada, integrada, disciplinada e sistemática, evidenciando a prática na Companhia.

Entrevistas

A seguir são apresentados os fragmentos das transcrições que evidenciam que o processo de gestão de riscos é uma abordagem estruturada, integrada, disciplinada e sistemática:

- “[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)
- “[um dos] pilares de gerenciamento de riscos é a metodologia ... e é baseada ... em cima do COSO” (Entrevistado 4)
- “tem uma área de gestão de riscos corporativos que é uma diretoria. Essa diretoria reporta diretamente ao CEO, e tem uma equipe debaixo do diretor que cuida disso” (Entrevistado 14).
- “[essa diretoria que reporta ao CEO é] “responsável pelas disciplinas de risco corporativo, controles internos, *compliance*, continuidade, segurança e risco de modelagem” (Entrevistado 1)
- “nos últimos quatro anos a gente se propôs a ter um software de gerenciamento de risco” (Entrevistado 11)
- “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).
- “a gente tem um processo muito robusto aqui dentro da companhia de forma que está muito bem definido, muito bem adequado, os papéis e a responsabilidades de cada um dessas linhas de defesa”. (Entrevistado 5).
- “O que nós procuramos é assegurar que essas unidades de controle de risco e seus diferentes papéis atuem com isenção e que elas tenham adequada linha de reporte, para poder reportar os problemas e as coisas não fiquem sem espaço, sem divulgação, sem debate” (Entrevistado 15).
- “[abrangência do escopo de atuação da gestão de riscos] 100% dos processos da companhia” (Entrevistado 1)

As respostas revelam a existência de estrutura, processos e pessoas que realizam o gerenciamento de riscos na Companhia (Entrevistados 1, 3, 4, 5 e 14). Observa-se que esse processo abrange toda a companhia, conforme revela o entrevistado 1 e o relato dos entrevistados 3, 4 e 5 revelam que é uma abordagem integrada, disciplinada e sistemática.

Portanto, pode-se afirmar com base nas entrevistas realizadas é de que a abordagem de gerenciamento de riscos é estruturada, integrada, disciplinada e sistemática, evidenciando a prática na Companhia.

Artefatos físicos

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.

Portanto, pode-se afirmar que analisando os requisitos do sistema é de que a abordagem de gerenciamento de riscos é estruturada, integrada, disciplinada e sistemática, evidenciando a prática na Companhia.

4.6.1.2 Foco: Formalização

Conforme a Iso 31.000 (2018), a companhia deve estabelecer políticas formais com as responsabilidades e diretrizes de cada agente para cada etapa do processo de gestão de riscos.

Documentação

Pode-se observar que a Companhia possui um documento que estabelece a política de gerenciamento de riscos corporativos, que define os princípios, diretrizes e responsabilidades a serem observados no processo de gestão dos riscos corporativos e do apetite a riscos e estabelece que a disciplina se aplica a Companhia e às suas controladas, no Brasil e no exterior. As diretrizes da política estão baseadas no Coso e na Iso 31.000.

Adicionalmente, a Companhia possui uma norma de risco operacional que define os princípios, diretrizes e responsabilidades a serem observados no processo de identificação de riscos operacionais (abordagem bottom-up).

Portanto, pode-se afirmar que analisando os documentos públicos e internos a existência da formalização das responsabilidades e diretrizes de cada agente do processo, com isso entende-se que essa prática de formalização é evidenciada na Companhia.

Entrevistas

Sob a perspectiva da prática de formalização das responsabilidades do processo de gestão de riscos, observa-se, na Figura 12, a nuvem de palavras, indícios que apontam as percepções dos gestores para a existência da prática de formalização na Companhia. Por exemplo, palavras como política, normas, metodologia, responsabilidades, diretrizes, são palavras que estão fortemente ligadas a essa prática.

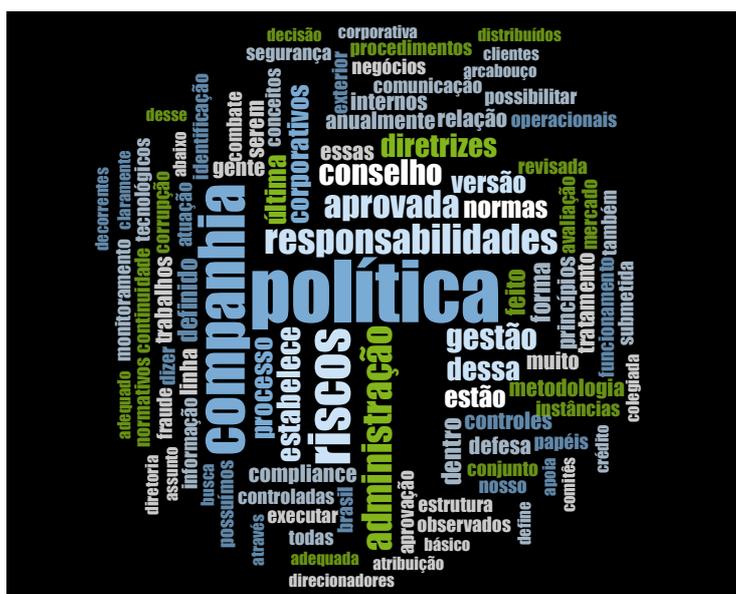


Figura 12: Nuvem de palavras da formalização do processo

A seguir são apresentados os fragmentos das transcrições que evidenciam que o processo de gestão de riscos é formalizado:

- “Toda essa estrutura está formalizada através de políticas, normas, 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).
- “possuímos políticas e normas que direciona o nosso trabalho que são um pilar básico da nossa atuação e também possuímos uma metodologia de risco

corporativo que realmente vai nos dizer o como executar os trabalhos de risco e as políticas e normas são os grandes direcionadores” (Entrevistado 1).

- “todas essas responsabilidades estão formalmente definidas pela companhia” (Entrevistado 12).
- “foi definido por meio de normas e por políticas dentro da companhia, que os papéis e responsabilidade da primeira linha que ela é responsável pelo risco, da segunda linha de defesa e terceira e quarta de defesa estão definidos nessas normas” (Entrevistado 5).
- “temos uma política de riscos que determina as diretrizes para o tratamento desse assunto dentro da companhia, e é uma política aprovada ...na alta administração” (Entrevistado 6).
- “Possui uma política de riscos e normas que apoia essa política, bem como procedimentos e metodologia” (Entrevistado 7).

As respostas dos entrevistados 1, 4, 5, 6, 7 e 12 revelam que a abordagem, estrutura, processos, diretrizes e agentes envolvidos no processo de gestão de riscos estão definidas em políticas, normas e metodologia. Essa estrutura normativa é revisada, no mínimo anualmente, e deve ser aprovada pela alta administração e/ou Conselho de Administração.

Nesse contexto, pode-se afirmar com base nas entrevistas realizadas que a prática de formalização é evidenciada na Companhia.

Artefatos físicos

Observa-se que as diretrizes das políticas são contempladas nos requisitos e customização do sistema, como por exemplo os envolvidos no processo de gestão de riscos corporativo e do apetite a riscos estão cadastrados no sistema como responsáveis pelos processos e seus respectivos riscos. Portanto, pode-se afirmar que analisando os requisitos do sistema que a prática de formalização é evidenciada na Companhia.

Vale ressaltar que no início de 2018, a Companhia decidiu implementar uma nova versão do sistema de gerenciamento de riscos e pode-se observar que novos requisitos serão instalados nessa nova versão instalada no ambiente de certificação, como por exemplo: alertas de atuação e de monitoramento aos gestores/responsáveis e novos relatórios aos diversos *stakeholders*.

4.6.2 Comunicação e consulta

4.6.2.1 Foco: Responsabilidades no processo e envolvimento da administração e conselho de administração

Documentação

A política de riscos corporativos e a norma de riscos operacionais estabelecem as responsabilidades a serem observadas no processo de gestão dos riscos corporativos. Nesses documentos ficam evidentes as responsabilidades da primeira linha de defesa, área de negócios, representados pelos superintendentes, diretores e diretoria colegiada, da segunda e terceira linha de defesa, bem como as responsabilidades dos comitês internos de assessoramento a diretoria colegiada e dos comitês de assessoramento do Conselho de Administração e do próprio Conselho de Administração. Tais aspectos deixam evidentes que o processo de gestão busca promover a conscientização, o entendimento e a compreensão dos risco pelas partes interessadas, conforme proposto pela Iso 31.000 (2018) e que envolve a equipe de gestão e alta administração, conforme proposto pelo Coso (2004) e S&P (2008).

Observa-se também que os relatórios de riscos corporativos, *top down*, são validados pelo comitê interno de riscos corporativos (comitê de assessoramento da diretoria colegiada), pelos comitês de auditoria e de riscos e financeiros (comitês de assessoramento do conselho de administração), aprovados pelo Conselho de Administração e encaminhados aos órgãos reguladores (CVM e BACEN).

Portanto, pode-se afirmar que analisando os documentos públicos e internos a prática é evidenciada na Companhia.

Entrevistas

Sob o foco das responsabilidades no processo de gestão de riscos e o envolvimento da administração e do conselho de administração, observa-se, na Figura 13, a nuvem de palavras, indícios que apontam as percepções dos gestores para o envolvimento da administração e do conselho de administração. Por exemplo, palavras como comitê, conselho, administração, presidente, diretoria colegiada (composto pelo Presidente e vice-presidentes), superintendentes, são palavras que estão fortemente ligadas a essa prática.

Nesse contexto, pode-se afirmar com base nas entrevistas realizadas que há o envolvimento da administração e do conselho de administração no processo de gerenciamento de riscos, portanto essa prática é evidenciada na Companhia.

Artefatos físicos

Observa-se que as responsabilidades de cada agente no processo estão contempladas nos requisitos e customização do sistema, como por exemplo: os superintendentes, diretores, vice presidentes e presidente são cadastrados como responsáveis pelos processos e seus respectivos riscos, assim como os planos de ação para tratamento ao risco. Portanto, pode-se afirmar analisando os requisitos do sistema o envolvimento da administração no processo de gestão de riscos.

Vale ressaltar que no início de 2018, a Companhia decidiu implementar uma nova versão do sistema de gerenciamento de riscos e pode-se observar que novos requisitos serão instalados nessa nova versão instalada no ambiente de certificação, como por exemplo: alertas de atuação e de monitoramento aos gestores/responsáveis e novos relatórios aos diversos *stakeholders*.

4.6.3 Escopo, contexto e critério

Conforme Iso 31.000 (2018), Casualty Actuary Society (2003), S&P (2008), Risk and Insurance Management Society (2011), o escopo, contexto e critério da gestão de riscos devem estar alinhados aos objetivos, necessidades e perfil da Companhia.

Documentação

Pode-se observar, por meio do documento que descreve a metodologia de gestão de riscos corporativos, que o processo de entendimento do contexto compreende o entendimento dos ambientes externos e internos e como afeta o atendimento dos objetivos dos processos e da estratégia da organização, portanto essa prática é evidenciada.

Em relação ao critério, a metodologia adotada pela Companhia descreve as escalas de mensuração do impacto e probabilidade e essa medida leva em consideração aspectos estratégicos, financeiros, operacionais e regulatórios, o que possibilita a consistência na

avaliação do nível de riscos e como ele será determinado, conforme proposto pela Iso 31.000. No entanto, os documentos da Companhia não deixam claros a capacidade da organização em incorrer riscos, conforme proposto pela Iso 31.000, portanto entende-se que a prática é parcialmente evidenciada.

Sob a ótica do escopo, a metodologia de gestão de riscos define os resultados esperados para cada etapa do processo, as ferramentas e as técnicas utilizadas no processo de avaliação de riscos, as responsabilidades do processo e as decisões que precisam ser tomadas com base no nível de riscos avaliado, conforme proposto pela Iso 31.000 (2018). No entanto, não há evidências dos recursos requeridos, registros a serem mantidos e por quanto tempo, tempo, localização, inclusões e exclusões específicas, bem como os relacionamentos com outros projetos e atividades, conforme proposto pela Iso 31.000 (2018). Portanto, entende-se que a prática é parcialmente evidenciada.

Em suma, pode-se afirmar que analisando os documentos que a prática “contexto”, ela é evidenciada e as práticas “escopo” e “critério” são parcialmente evidenciadas na Companhia.

Entrevistas

A seguir são apresentados os fragmentos das transcrições que evidenciam a definição do escopo, contexto e critério do processo de gestão de riscos:

- “anualmente a gente faz o planejamento daqueles processos que vão fazer parte do nosso escopo de avaliação e aí a gente olha principalmente para criticidade do processo, há quanto tempo esse processo ele não é reavaliado, não é verificado pela segunda linha de defesa e definir um cronograma de atuação da área de gestão de risco ao longo do ano” (Entrevistado 1).
- “[abrangência do escopo] 100% dos processos” (Entrevistado 1).
- “planejamento que inicia todo ano e hoje ele é feito de uma forma vamos dizer ... experiência de negócio. Então a gente sabe que existem alguns principais processos da companhia que são nosso Core Business... normalmente eles são priorizados mas em conjunto a isso para o planejamento do ano a gente vai tentar fazer a revisão também de outros processos ... Não existe exatamente uma definição que é uma das coisas que gente tem tentado trazer, talvez nas próximas atualizações do nosso modelo de atuação” (Entrevistado 4).
- “Existe para elaboração desse plano uma consulta as áreas de controles e as áreas de auditoria, para que se tenha evolução. E existe uma consulta muito forte a todas as diretorias da companhia através de um processo anual de quais são os principais riscos e o que mais incomoda cada um da sua diretoria” (Entrevistado 11).
- “O nível de abrangência do escopo envolve sim todas as áreas, mas não necessariamente todas as áreas são avaliadas anualmente...a gente tem uma distribuição entre macroprocesso, processo, atividade e todos os fluxogramas

estão ali determinados e delineados, a gente tem uma matriz de risco para cada grande macroprocesso da companhia e uma matriz de risco consolidada de todo o macroprocesso da companhia com relação ao seu risco operacional. Então com isso a gente tem um universo total da companhia e anualmente a gente define a onde vai ser alocado mais esforços, e aonde provavelmente tenha um maior risco residual, aqueles aonde os riscos estão mais controlados o grande objetivo é espaçar ele no tempo, e de tempos em tempos fazer a sua avaliação” (Entrevistado 11).

- “ao reportar diretamente ao CEO, quem acaba dando mais o direcionamento do programa de trabalho, vamos chamar assim, do escopo acaba sendo o CEO, que é o responsável direto, mas a gente sempre acaba tendo algum tipo de exposição a isso também” (Entrevistado 14).

As respostas dos entrevistados 1, 4 e 11 revelam a existência de critérios para definição do planejamento anual e o escopo de atuação da área de riscos e que leva em consideração os processos da Companhia. Além disso, as respostas revelam que o programa de trabalho da área de riscos leva em consideração a visão e preocupações dos diretores da Companhia.

No entanto, em relação ao escopo não foi possível identificar evidências dos recursos requeridos, registros a serem mantidos e por quanto tempo, tempo, localização, inclusões e exclusões específicas, bem como os relacionamentos com outros projetos e atividades, conforme proposto pela Iso 31.000 (2018). Portanto, entende-se que a prática é parcialmente evidenciada. E, em relação aos critérios, não deixam claros a capacidade da organização em incorrer riscos, conforme proposto pela Iso 31.000, portanto entende-se que a prática é parcialmente evidenciada.

Em suma, pode-se afirmar que analisando as entrevistas que a prática “contexto”, descrito na etapa “Processo de avaliação de riscos”, ela é evidenciada e as práticas “escopo” e “critério” são parcialmente evidenciadas na Companhia.

Artefatos físicos

Observa-se que os requisitos do sistema compreende a classificação dos eventos de riscos entre preponderantemente exógenos e endógenos (ambientes externos e internos) e como afeta o atendimento dos objetivos dos processos e da estratégia da organização.

No entanto, não há evidências nos requisitos dos sistema os critérios utilizados para a definição do escopo de atuação da gestão de riscos corporativos.

Portanto, pode-se afirmar que analisando o sistema que a prática “contexto”, ela é evidenciada e as práticas “escopo” e “critério” não são evidenciadas na Companhia.

4.6.4 Processo de avaliação de riscos

4.6.4.1 Foco: Identificação de riscos

Documentação

De acordo com a política de riscos corporativos da Companhia, risco é a possibilidade de evento que afeta negativamente a realização dos objetivos da Companhia ou de seus processos, em linha com os autores Iso 31.000 (2018), Coso (2004), Darlington *et. al.* (2001), Miccolis (2000), Tillinghast-Towers Perrin (2001). Pode-se observar que essa política define na responsabilidade da Diretoria e da Diretoria Colegiada, a identificação riscos preventivamente e fazer sua necessária gestão.

Ainda, de acordo com o Formulário de Referência, a companhia conta com um processo estruturado de identificação dos riscos, de acompanhamento da sua evolução e de monitoração dos principais eventos que afetam a Companhia. Esse processo é realizado sob duas perspectivas: abordagem *top down* e abordagem *bottom up*. A abordagem *top down* corresponde à visão dos riscos que comprometem o atendimento dos objetivos estratégicos da Companhia, enquanto a abordagem *bottom up* corresponde aos principais riscos decorrentes dos processos operacionais e de controles da Companhia. Portanto, fica evidente a existência de um processo, em linha com o proposto pelos autores Coso (2004), Iso 31.000 (2018), S&P (2008), Rims (2011), Tillinghast-Towers Perrin (2001), Miccolis (2000), Banham (1999), AS/NZS 4360 Risk Management Standard (1995), Harrington et al., 2002 e Cas (2003).

Por fim, a Companhia possui em sua metodologia de riscos corporativos um dicionário de riscos, denominado como universo de riscos, no qual esse dicionário estabelece 25 subcategorias de riscos agrupados em 4 categorias, denominadas estratégico, operacional, financeiro e regulatório.

Portanto, pode-se afirmar que analisando os documentos que a prática de identificação de riscos, ela é evidenciada.

Entrevistas

Abordagem top down

A abordagem *top down* consiste na identificação dos principais eventos de riscos que afetam as diretrizes estratégicas da Companhia. A seguir são apresentados os fragmentos das transcrições que evidenciam a abordagem *top down* de identificação de riscos na Companhia:

- “[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).
- “a gente olha para os riscos que a gente já tinha mapeado nos períodos anteriores e a gente faz uma avaliação se esses riscos continuam a existir, ou se eventualmente os mitigadores implementados fazem com que esse risco não precisa estar mais no campo de preocupação da companhia” e “discute entre os períodos em que a gente teve essas conversas que riscos novos surgiram, e como é que eles podem ou não impactar o nosso negócio” (Entrevistado 10).
- “capturar as principais preocupações de várias pessoas e consolida esses riscos em eventos e fatores e disponibiliza exatamente qual seria o nosso mapa dos grandes riscos corporativos” (Entrevistado 11).
- “o grande desafio dessas reflexões é você chegar a conclusão do que não está sendo percebido pelo management ou pelo conselho...então a grande vantagem que eu vejo é você arejar o inventário de riscos com coisas que não estão ocorrendo todos os dias, e não estão sendo pensadas todos os dias” (Entrevistado 13).
- “a gente encomenda para o management qual é a visão que eles tem dos riscos que o conselho deve ser informado. A gente faz um *challenge*, a gente cobra o *management* quando eles não trazem os riscos que nós suspeitamos que deveriam estar ali. Quando esse inventário estiver razoavelmente completo, satisfatório” (Entrevistado 13).
- “A gente tem uma conversa, anualmente, onde eu sou convidado a olhar a relação dos riscos corporativos identificados pela companhia e me posicionar se eu acredito que existe alguma adição, que deve ter feito, alguma subtração eventualmente daquela relação de risco que hoje já não é presente ou significativo” (Entrevistado 14).
- “trazer um pouco das impressões, de compartilhar isso com a área de risco corporativo do que chama mais a atenção, o que chamou menos atenção, o que a gente tem ouvido do público externo, no meu caso dos acionistas e analistas de mercado do que chama a atenção e que pode ser um problema ou não, compartilhar isso com a área de risco corporativo” (Entrevistado 3).
- “Há um conjunto de fragilidades externas que afetam muito o nosso negócio e a gente tem que se cuidar muito com relação a isso” (Entrevistado 15).

Abordagem bottom-up

A abordagem *bottom-up* consiste na identificação dos riscos que afetam o atendimento dos objetivos dos processos operacionais. A seguir são apresentados os fragmentos das transcrições que evidenciam a abordagem *bottom-up* de identificação de riscos na Companhia:

- “[Abordagem] *bottom-up* ela é uma abordagem muito mais voltada aos riscos operacionais da companhia”. Nessa abordagem “elencamos os fatores de riscos relacionados a esses a esses processos operacionais e validamos esse entendimento com os responsáveis” (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).
- “A gente traz esse insumo para dentro da área [de riscos corporativos], é discutido dentro da área os principais riscos, todos os riscos que foram encontrados e o que poderia ocasionar esses riscos ai a gente chama os nossos fatores, e isso que a gente teria como consequência disso, uma vez que esse risco se materializasse...é levado um material consolidado para área de negócios para que eles possam fazer uma avaliação ... dos riscos que foram identificados, dos fatores e as consequências do que tem acontecido dentro dessa área” (Entrevistado 4).
- “essa área [de riscos corporativos] ela faz uma espécie de *walkthrough*, ela caminha todo ano pela estrutura de processos da companhia e visa justamente questionar esses responsáveis pelos processos sobre a identificação de novos riscos além daqueles que já foram identificadas anteriormente” (Entrevistado 6).

As respostas revelam que a identificação 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, 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 Iso 31.000 (2018), Coso (2004), Coso (2017), Altunas, Berry-Stolzle e Hoyt (2011), Cas (2003), Harrington et al., 2002, Meulbroek (2002), Miller and Waller (2003), AS/NZS 4360 Risk Management Standard (1995), Banham (1999), Miccolis (2000), Tillinghast-Towers Perrin (2001), S&P (2008), Rims (2011), Gitmann (2001), Renn (1992), Berkowitz (2001) citados em Silva (2013), Silva (2013), Gitman (2001), Verbrugge et al. (2003), Darlington *et. al.* (2001), Kaplan e Mikes (2012), Merna e Al-Thani (2008), Santos (2002), Solamon e Pringle (1981), Power (2007), Miller and Waller (2003), Trapp (2004).

No entanto, não foi possível capturar a percepção dos gestores sobre a identificação de riscos sob o viés do impacto positivo do risco sobre a Companhia conforme sugere Silva (2013).

Apesar desse último aspecto, pode-se afirmar que analisando as entrevistas é de que a prática de identificação de riscos é evidenciada.

Artefatos físicos

Observa-se que os requisitos do sistema contempla a classificação dos riscos para as duas abordagens, *top down* e *bottom-up*. E, que cada risco é categorizado, conforme a metodologia de riscos corporativos, entre estratégico, operacional, financeiro e regulatório, assim como se são riscos preponderantemente endógenos ou exógenos. Além disso, existe um vínculo de cada risco aos seus respectivos processos impactados e aos objetivos estratégicos.

Portanto, pode-se afirmar que analisando o sistema que a prática identificação de riscos, ela é evidenciada.

4.6.4.2 Foco: Avaliação de riscos

Documentação

A metodologia de riscos corporativos estabelece uma escala qualitativa e quantitativa de avaliação do impacto e probabilidade de ocorrência, sob 4 perspectivas, riscos estratégicos, operacionais, financeiros e regulatórios, a fim de determinar o nível de exposição a riscos.

Ainda, a política de gerenciamento de riscos corporativos estabelece que os riscos devem ser avaliados quanto ao impacto e probabilidade de ocorrência. Essa política estabelece que as avaliações dos eventos de risco compreendem a análise dos riscos relevantes que comprometam o atendimento dos objetivos da Companhia, formando uma base para determinar como os riscos devem ser gerenciados.

Portanto, pode-se afirmar que analisando os documentos que a prática de avaliação de riscos, ela é evidenciada.

Entrevistas

A seguir são apresentados os fragmentos das transcrições que evidenciam a abordagem de avaliação de riscos na Companhia:

- “duas escalas para avaliação do nível de risco, uma escala pra avaliar o impacto de cada risco, e uma escala pra avaliar a probabilidade de materialização de

cada risco ... na escala de impacto o avaliador ele pode olhar o risco sobre o viés operacional, estratégico, financeiro ou regulatório ou até mesmo olhar o mesmo evento de risco utilizando esses quatro critérios ... para escala de probabilidade a gente também subdivide essa escala pra facilitar avaliação daquele risco em eventos temporais e atemporais” (Entrevistado 1).

- “envia uma planilha pra que os responsáveis dos processos preencham na percepção deles, qual que é o nível de impacto, e o nível de probabilidade de materialização daquele risco ... uma vez que a gente consolidou essa avaliação, nós chamamos uma reunião com todos esses responsáveis para verificar se essa visão consolidada faz sentido ou não, caso não faça sentido, nós ali mesmo na reunião a gente já faz os ajustes necessários para que essa visão consolidada realmente reflita qual é o nível de risco relacionado aquele processo” (Entrevistado 1).
- “um trabalho que é super bem feito pela área de [riscos corporativos], aonde todas as pessoas que de alguma maneira tem alguma influencia ou preocupação sobre aqueles riscos, pelo menos superintendentes, diretores, VPs eles são convidados a avaliar os riscos da companhia” (Entrevistado 10).
- “a abordagem do top down, eu diria que formalmente ela é semestral através dos nossos dois relatórios e mensalmente como análise de tendências ... para o *bottom-up*, a gente não tem uma metodologia definida de quais processos a gente tem que analisar anualmente. Por processo ou por usos e costumes, os processos críticos operacionais, nós avaliamos ele normalmente uma vez por ano” (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).
- “[os riscos são avaliados] numa escala de 1 a 4 de impacto, numa escala de 1 a 4 de probabilidade” (Entrevistado 11).
- “A gente revê os relatórios no nível da nossa diretoria colegiada. Então a equipe liderada pelo diretor de riscos corporativos e superintendente etc. apresenta o diagnóstico e a gente toma ciência disso e eventualmente opina se acha que a classificação não representa o que a gente pensa, mas isso é bastante incomum” (Entrevistado 14).
- “Sou acessado pela área de riscos corporativos, de uma forma direta como um gestor, mas em uma situação particular eu também faço parte do comitê interno de riscos onde eu em conjunto com meus colegas a gente reitera a avaliação feita pelo gestor da área dando a nossa visão, contribuindo em uma discussão para chegar no nível mais adequado de risco” (Entrevistado 2).
- “o meu envolvimento é justamente nisso, é poder quantificar caso seja identificado o risco qual que é a probabilidade disso e qual que é o impacto se ele ocorrer” (Entrevistado 7).
- “participo opinando sobre os riscos, seja probabilidade ou impacto corporativos. E, como um membro do comitê, nós temos discussões um pouco mais aprofundadas sobre o assunto” (Entrevistado 8).
- “É um processo de votação. É enviado pra nós uma planilha ou o equivalente a uma planilha com todos os riscos e aí você tem os elementos e probabilidade e impacto e aí você faz a votação. A votação é individual... numa outra reunião do comitê, a gente ainda debate sobre isso, ainda tem os elementos que podem ser os elementos de maior divergência, onde tem um quase que um empate na votação, e aí a gente faz uma discussão para definir qual é a indicação do comitê” (Entrevistado 9).
- “Eu acho que sempre que a gente toma qualquer decisão das mais simples ou as mais complexas a gente pondera os riscos e os impactos que as decisões que a gente vai tomando em diversas vertentes, risco operacional, risco de imagem, risco reputacional, e assim por diante” (Entrevistado 10).

- “Nós somos envolvidos pelos respectivos comitês [Comitê de Auditoria e de Riscos e Financeiros] semestralmente na avaliação dos respectivos relatórios preparado pela área de risco ...” (Entrevistado 15)

As respostas dos entrevistados revelam que a etapa de avaliação de riscos consiste na mensuração qualitativa ou quantitativa do impacto do risco sob as perspectivas estratégicas, operacionais, financeiras e regulatórias e da probabilidade de ocorrência do riscos sob o viés temporal e atemporal. E, esse processo de mensuração consiste no envolvimento dos gestores, alta administração e comitês de assessoramento do conselho de administração. E, para definir o nível de risco é adotada uma escala de 4 níveis em ambas as dimensões (impacto e probabilidade), que varia entre extremo e baixo, conforme proposto por Iso 31.000 (2018), Altunas, Berry-Stölzle e Hoyt (2011), Berkowitz (2001), Iso 31.000 (2018), Casualty Actuary Society (CAS, 2003), Harrington et al., (2002), Meulbroek (2002), Miller and Waller (2003), Banham (1999), Miccolis (2000), Tillinghast-Towers Perrin (2001), S&P (2008), Rims (2011) e Merna e Al-Thani (2008).

Nesse contexto, pode-se afirmar que analisando as entrevistas é de que a prática de avaliação de riscos é evidenciada.

Artefatos físicos

Observa-se que os requisitos do sistema em produção e em fase de atualização de versão contempla todo o processo de avaliação de riscos e permite obter uma visão do impacto e probabilidade de ocorrência dos riscos por processo, bem como os controles implementados para mitigar os riscos.

Por isso, pode-se afirmar que analisando o sistema que a prática de avaliação de riscos, ela é evidenciada.

4.6.4.3 Foco: Análise de riscos

Documentação

Conforme a Política de Riscos Corporativos, a avaliação de riscos fornece um mapa dos riscos da Companhia, proporcionando um mecanismo para priorização desses riscos e, conseqüentemente, uma ferramenta de direcionamento dos esforços para minimizar os riscos mais significativos por meio de uma estrutura de controles internos alinhada aos objetivos da

Companhia. Ainda, a política estabelece que a decisão de tratamento depende principalmente do grau de apetite ao risco da Companhia.

Adicionalmente, a metodologia de riscos corporativos estabelece, nessa etapa do processo, os critérios para determinar ou não tratamento ao risco. Um dos critérios é a probabilidade de ocorrência ao risco vis a vis o nível de apetite ao risco. E, caso esteja alinhado nenhum tratamento adicional é exigido da primeira linha de defesa, caso contrário é exigido um tratamento de risco.

Por isso, pode-se afirmar que analisando os documentos que a prática de análise de riscos, ela é evidenciada.

Entrevistas

A seguir são apresentados os fragmentos das transcrições que evidenciam a abordagem de análise de riscos na Companhia:

- “aqueles riscos que ficaram no maior nível de impacto e maior nível de probabilidade eles são uma prioridade pra tratamento a risco e essa visão quanto maior é a hierarquia mais valor gera para esse gestor, porque ele vai conseguir ver de uma maneira estruturada todos os processos que estão debaixo dele e quais são os processos que ele deveria priorizar em termos de mitigação de risco” (Entrevistado 1).
- “a gente conseguiu determinar para companhia qual é o nível de apetite a risco da Companhia para os seus principais processos, vamos dizer assim, e qualquer evento de risco, que tiver desalinhado a esse nível de apetite a risco, é um evento de risco que tem que ser tratado, para que ele volte a estar alinhado ao apetite a risco da companhia” (Entrevistado 1).
- “olhados [os riscos] de maneira agregada na matriz risco ajuda você a identificar onde de fato você deveria dedicar a sua energia... entender quais são os principais itens sobre os quais você tem que atuar.” (Entrevistado 10).
- “é absolutamente impossível pelo menos do ponto de vista de custo e efetividade, você tratar todos os problemas que você tem. Então acho que o resultado desse trabalho ajuda você a priorizar. Priorizar de fato aquelas coisas que são importantes, relevantes, e assim por diante.” (Entrevistado 10).
- “geram um processo de conscientização e de visão única de quais são os principais itens de riscos da companhia e, portanto ele gera uma visão comum de todos os agentes na solução” (Entrevistado 10).
- “a maioria absoluta das decisões que a gente toma elas são baseadas no nosso *assessment* de risco mas elas também são baseadas no nosso apetite a risco” (Entrevistado 10).
- “aqueles riscos que são definidos como riscos fora do nosso apetite de risco, ... deve ter um plano de ação para que a gente possa acompanhá-lo” (Entrevistado 11).
- “A medida que a gente foi mostrando que o gerenciamento de risco era para ajudar no processo de tomada de decisão a gente viu claramente essa transformação entre o que realmente é um problema daquilo que não é problema para facilitar o gestor na tomada de decisão” (Entrevistado 11).

- “Hoje em dia, o apetite a riscos é o principal critério utilizado para determinar o tratamento do risco pela organização” (Entrevistado 11).
- “ele permite priorizar. Uma companhia com esse tamanho e com essa complexidade e com uma série de áreas potencialmente vulneráveis, a gente não consegue atacar tudo ao mesmo tempo com a mesma atenção. Então o processo de mapeamento de riscos e de colocar ele na matriz de probabilidade e impacto ajuda a gente dar energia, atenção, recursos, pessoas e dinheiro para aqueles que de fato são agudos” (Entrevistado 14).
- “Isso nos auxilia em tomar medidas e executar planos de ação para minimizar esses riscos” (Entrevistado 2).
- “essa discussão toda, acaba me ajudando muito a priorizar ações dentro da minha área” (Entrevistado 6).
- “hoje em dia já está difícil dissociar isso do apetite de risco. Por que isso deixa claro para todos o que a empresa está propensa a aceitar menos ou mais” (Entrevistado 8).
- “saber por exemplo que os riscos são mapeados, testados, monitorados e sempre que alguma coisa acontece há um plano de ação já mapeado ou se não tiver mapeado alguma ação que vai ser tomada para evitar que ele volte a acontecer, dá conforto para explicar para o público externo como é que a companhia trata o assunto que são riscos iminentes ao negócio podem se materializar a qualquer dia” (Entrevistado 3).

Os entrevistados 1, 2, 3, 6, 10 e 14 entendem que o resultado da matriz de risco auxilia na priorização para tomada de decisão sobre o tratamento de riscos, conforme Iso 31.000 (2018). Ainda, fica evidente pelos fragmentos das entrevistas 1, 8, 10 e 11 a associação do apetite a riscos com a matriz de riscos para priorização no tratamento. Portanto, essa etapa consiste na verificação do alinhamento do nível de riscos, combinação do impacto e probabilidade, ao apetite a riscos para tomada de decisão sobre o tratamento de riscos. E, os riscos avaliados que não estão alinhados ao apetite a riscos devem possuir um tratamento ao risco. Por outro lado, os riscos que estão alinhados ao apetite a riscos são monitorados a fim de assessorar o alinhamento ao longo do tempo.

Por isso, pode-se afirmar que analisando as entrevistas é de que a prática de análise de riscos é evidenciada.

Adicionalmente, vale destacar uma prática da Companhia que complementa a avaliação de riscos com uma análise prospectiva e de tendências de curto, médio e longo prazo sobre o impacto e probabilidade de um risco, ou seja, é avaliado os eventos futuros que podem afetar cada um dos riscos, conforme relato a seguir:

- “mensalmente como análise de tendências, a gente não troca risco mensalmente, mas gente analisa tendências mensalmente, por exemplo o cenário macroeconômico, exemplo o risco de segurança cibernética, exemplo de falhas operacionais” (Entrevistado 11).

Outro aspecto relevante adotado pela Companhia para essa etapa de análise de riscos é o teste de sensibilidade. Para isso, esse processo leva em consideração a escala de avaliação de riscos adotada que é 4x4, o que significa que existem 16 possibilidades para posicionar o risco na matriz. Ou seja, cada risco avaliado recebe uma nota de 1 a 16, conforme a combinação de impacto e probabilidade, que ao final é gerado uma média do nível de risco agregado de um processo ou de um universo de riscos corporativos. Com isso, a área de riscos corporativos realiza o teste de sensibilidade das probabilidades, que consiste na manutenção dos impactos dos riscos no nível avaliado/original e é realizada a alteração simultânea de todos os riscos para o mesmo nível de probabilidade (1, 2, 3 e 4). Ao final, é possível verificar qual é o menor e o maior nível possível de risco para aquele processo ou para o universo de riscos corporativos e demonstrar a evolução de melhora, piora ou manutenção dos riscos de forma agregada de um período para o outro.

Artefatos físicos

Observa-se que os requisitos do sistema em produção e em fase de atualização de versão contempla todo o processo de análise de riscos e permite estabelecer uma visão do impacto e probabilidade de ocorrência dos riscos e o alinhamento ao apetite a riscos. Em caso de desalinhamento é necessário a inclusão de um tratamento de risco.

Por isso, pode-se afirmar que analisando o sistema que a prática de análise de riscos, ela é evidenciada.

4.6.5 Tratamento de riscos

Documentação

A política de gestão de riscos corporativos estabelece que o tratamento ao risco consiste em decidir mitigá-lo, aceitá-lo, eliminá-lo ou transferi-lo e que a decisão depende principalmente do grau de apetite ao risco da Companhia. Essa política também define uma alçada de aceitação de riscos que envolve a aprovação do diretor, para riscos baixos, da diretoria colegiada, para riscos moderados, do conselho de administração, para riscos altos e extremos.

Por isso, pode-se afirmar que analisando os documentos é de que a prática de análise de riscos é evidenciada.

Entrevistas

A seguir são apresentados os fragmentos das transcrições que evidenciam a abordagem de tratamento de riscos na Companhia:

- “os tipos de tratamento a risco, o mais comum é a mitigação de risco, outros tratamentos possíveis são a eliminação, aceitação de risco e transferência de risco” (Entrevistado 1).
- “Priorizar de fato aquelas coisas que são importantes, relevantes, e assim por diante. E para cada uma delas você traçar planos de ação que sejam efetivamente factíveis e que no tempo adequado enderecem os riscos aos quais a companhia está sujeita” (Entrevistado 10).
- “[com o alinhamento do nível de risco ao apetite a riscos] acho que hoje a gente está num caminho bem mais evoluído do que estava no passado e hoje dá para falar claramente que os planos de ação para a redução dos riscos eles são muito mais efetivos e muito mais alinhados com aquilo que companhia quer” (Entrevistado 11).
- “a alçada de aceitação do risco tem que estar alinhada ao que prega a política de gestão de risco corporativo, nesse caso riscos extremos e altos devem ser aceitos pelo conselho de administração, risco moderado pela diretoria colegiada, que basicamente é um fórum que reúne o vice-presidentes e diretores que se reportam direto ao presidente. E riscos baixos podem ser aceitos pelos diretores responsáveis pelos processos” (Entrevistado 1).
- “a metodologia também prevê uma questão de transferência de riscos ou eliminação através de uma descontinuação do processo. A gente nunca executou uma transferência de risco, a gente nunca fez um seguro para ele e temos poucos exemplos de eliminação de risco” (Entrevistado 11).

As entrevistas revelam que o tratamento a risco pode ocorrer de 4 formas: mitigação, aceitação, transferência e eliminação do risco. As respostas dos entrevistados 1 e 10 revelam que a forma de mitigação, que consiste na definição de planos de ação, é a mais utilizada pela companhia para tratamento ao risco. Outra forma adotada, com menos frequência, é a de aceitação de riscos. Mas, para efetivar a aceitação de um risco há uma alçada de aprovação conforme o nível de riscos, conforme relata o entrevistado 1.

As demais formas de tratamento, transferência e eliminação, são previstas na metodologia e no processo, mas são raramente utilizadas, conforme revela o entrevistado 11.

Por isso, pode-se afirmar que analisando as entrevistas é de que a prática de tratamento aos riscos é evidenciada.

Artefatos físicos

Observa-se que os requisitos do sistema em produção e em fase de atualização de versão contempla todo o processo de tratamento ao riscos. Os critérios utilizados para tratamento estão contemplados no sistema e para os riscos que não estão alinhados ao apetite a riscos, há a necessidade de um plano de ação associado ou de aceitação. O sistema contempla todo o processo de aceitação, desde o entendimento do risco até a aprovação final.

Por isso, pode-se afirmar que analisando o sistema que a prática de análise de riscos, ela é evidenciada.

4.6.6 Monitoramento e análise crítica

Conforme Iso 31.000 (2018) 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*. No entanto, não foi possível evidenciar essa prática, adotando a triangulação do estudo de caso.

As respostas dos entrevistados 1, 4 e 11 revelam que não existe processo de avaliação da qualidade e da eficácia da concepção, implementação e resultados do processo de gestão de riscos, conforme proposto pela Iso 31.000 (2018).

A seguir são apresentados os fragmentos das transcrições que evidenciam que a abordagem não é adotada pela Companhia:

“Não existe um processo formal para isso, aliás não existe um processo formal nem informal...a percepção de que o trabalho está bom ou não é muito baseado nos feedbacks informais que recebemos das área” (Entrevistado 11).

“não existe um processo de avaliação” (Entrevistado 4 e Entrevistado 1).

4.6.7 Registro e relato

Documentação

A política de gestão de riscos corporativos estabelece as responsabilidades e diretrizes da informação e comunicação sobre a gestão de riscos.

De acordo com o informe de governança, semestralmente, a diretoria colegiada avalia a eficácia dos sistemas de gestão de riscos e controles internos por meio da revisão dos riscos

que impactam a companhia e a eficácia dos controles para mitiga-los. Os resultados destas avaliações são submetidos ao Conselho de Administração, por meio do Comitê de Riscos e Financeiro. Periodicamente, a área de riscos corporativos submete ao Conselho de Administração, por meio do Comitê de Riscos e Financeiro o resultado do monitoramento da evolução dos riscos da Companhia e, semestralmente, a avaliação do seu ambiente de controles. Para o ano de 2018, estão previstas 8 reuniões do Comitê de Riscos e Financeiro (contemplando reuniões ordinárias e extraordinárias).

Ainda, de acordo com a metodologia de riscos corporativos, alguns protocolos de comunicação ocorrem durante o processo de gestão de riscos, tais como: *kick-off* de início de trabalho, com escopo e cronograma de execução, reuniões de entendimentos e validações dos riscos, reuniões de validação da avaliação do nível de riscos, reuniões de discussão dos tratamentos aos riscos, quando aplicável e reporte do relatório consolidado com a avaliação dos riscos aos gestores dos processos.

Por isso, pode-se afirmar que analisando os documentos que a prática de registro e relato de riscos, ela é evidenciada.

Entrevistas

A seguir são apresentados os fragmentos das transcrições que evidenciam a abordagem de registro e relato na Companhia:

- “Eu sou comunicado periodicamente dentro do comitê de riscos operacionais, onde esses resultados são trazidos para análise dos membros do comitê” (Entrevistado 12).
- “No conselho os dois comitês que eu participei e participo de auditoria e riscos, a gente dá apenas uma notícia, um *briefing* pro conselho a não ser que haja algum ponto de destaque que mereça uma discussão mais prolongada. Mas os comitês do conselho servem exatamente para aliviar o Conselho, de discussões muito extensas em plenário” (Entrevistado 13).
- “Eu participo das reuniões dos comitês [assessoramento do Conselho de Administração] que se discutem isso, então se tem uma caixa de ressonância bastante importante, porque quando os resultados são apresentados existe a interação e *feedback* dos conselheiros também” (Entrevistado 14).
- “Em uma situação muito particular por se membro do comitê interno de riscos. A gente discute ali e já é comunicado na hora...mas as devidas áreas após a conclusão do trabalho são comunicadas em um processo formal” (Entrevistado 2).
- “a ferramenta mais abrangente ou a comunicação mais abrangente é a atualização anual de alguns documentos específicos de uma companhia aberta, principalmente formulário de referência” (Entrevistado 3).

- “em termos de comunicação é muito através de alteração de políticas, que a gente é comunicado sobre tudo o que foi publicado, alterado e revisado (Entrevistado 3).
- “[abordagem *top down*] acompanhamento dele é feito por meio de reportes que a gente tem mensais, semestrais” (Entrevistado 4)
- “[a comunicação da abordagem] *bottom up* é quando de fato ocorre um trabalho...a gente consolida o relatório e faz a apresentação .. com o diretor responsável e gestores que estão envolvidos” (Entrevistado 4).
- “Nós somos comunicados de duas maneiras, a primeira no nosso planejamento, a gente conversa com a área de gestão de risco. Eles também passam qual vai ser o planejamento deles durante o ano” (Entrevistado 5).
- “Existe um relatório formal e esse relatório traz de maneira bem completa todas as categorias de risco, todos os riscos da companhia, o nível, a sua classificação, plano de ação, se houver e o tratamento. Esse relatório é disponibilizado para todos os gestores” (Entrevistado 6).
- “Sempre a comunicação acontece ou na reunião do comitê ou por e-mail” (Entrevistado 9).
- “Efetivamente por fazer parte do comitê, sou comunicado durante uma ou outra reunião desse referido comitê” (Entrevistado 8).
- “Nós somos envolvidos pelos respectivos comitês [Comitê de Auditoria e de Riscos e Financeiros] semestralmente na avaliação dos respectivos relatórios preparado pela área de risco” (Entrevistado 15).
- “havendo alguma coisa específica que tenha que ser levado ao conselho de administração também é levado já que a cada reunião do Conselho é aberto um espaço para que cada coordenador de comitê reporte o que aconteceu na reunião ou nas reuniões dependendo do que intervalo que aconteça, e em função disso são feitos e discutidos ajustes” (Entrevistado 15).

As respostas dos entrevistados revelam a existência de um processo de comunicação do resultado da gestão dos riscos, por meio de relatórios e apresentações aos responsáveis pelo processo, comitês internos de assessoramento a Diretoria Colegiada, a Diretoria Colegiada e comitês de assessoramento ao Conselho de Administração e ao Conselho de Administração. Por isso, pode-se afirmar que analisando as entrevistas é de que a prática de registro e relato dos riscos é evidenciada, conforme proposto pela Iso 31.000 (2018).

Artefatos físicos

Pode-se observar nos requisitos do sistema em produção e em fase de atualização de versão contempla os protocolos de comunicação, como por exemplo: telas de apresentação dos resultados do processo de gestão de riscos, relatórios de riscos, etc.

Por isso, pode-se afirmar que analisando o sistema que a prática de registro e relato de riscos, ela é evidenciada.

4.7 Visão geral do resultado da avaliação do processo de gestão de riscos

A Tabela 2 demonstra o resultado da triangulação sobre cada elemento/foco das etapas do processo de gestão de riscos na Companhia, objeto do estudo de caso.

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

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

Conforme observa-se na Tabela 02, esse estudo de caso demonstra que o processo de gestão de riscos adotado por essa Companhia é uma abordagem formal, estruturada,

integrada, disciplinada e sistemática conforme Deloach (2000) citado em Manab *et al.* (2010) e Mikes (2005) citado em Yazid *et al.* (2011) e Dickinson (2001), Harrington *et al.*, (2002), Barton *et al.*, (2002), Verbrugge *et al.* (2003), Liebenberg and Hoyt (2003), Kleffner *et al.* (2003), Sobel and Reding (2004), AS/NZS 4360 Risk Management Standard (1995), Arthur Andersen (citado em Deloach and Temple (2000), Deragon (2000), Iia (2001), S&P (2008).

Ainda, a Companhia deixa evidente as responsabilidades de cada agente no processo de gestão de riscos, bem como fica evidente o envolvimento dos gestores, da alta administração e do Conselho de Administração. conforme Iso 31.000 (2018), Coso (2004) e S&P (2008). Vale destacar que todo o processo de gestão de riscos, bem como essas 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, 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 Iso 31.000 (2018), Coso (2004), Coso (2017), Altunas, Berry-Stolzle e Hoyt (2011), Cas (2003), Harrington *et al.*, 2002, Meulbroek (2002), Miller and Waller (2003), AS/NZS 4360 Risk Management Standard (1995), Banham (1999), Miccolis (2000), Tillinghast-Towers Perrin (2001), S&P (2008), Rims (2011), Gitmann (2001), Renn (1992), Berkowitz (2001) citados em Silva (2013), Silva (2013), Gitman (2001), Verbrugge *et al.* (2003), Darlington *et al.* (2001), Kaplan e Mikes (2012), Merna e Al-Thani (2008), Santos (2002), Solamon e Pringle (1981), Power (2007), Miller and Waller (2003), 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 de riscos. 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 estava disposta a incorrer.

A etapa de “Tratamento de riscos” pode ocorrer de 4 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 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 demonstram que esses aspectos que foram parcialmente ou não evidenciadas são críticos 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.

4.8 Benefícios percebidos pela implementação do apetite a riscos

A seguir, são apresentadas as transcrições das entrevistas sobre os benefícios da implementação do apetite a riscos na Companhia:

- “primeiro ele delimita uma quantidade de risco muito clara de até onde os gestores podem ir, os gestores que eu digo da primeira linha de defesa, podem ir na gestão do seus riscos no dia a dia” (Entrevistado 1).
- “Fica muito claro para os gestores da companhia quais são os riscos em que a companhia deve empregar esforços para sua mitigação (Entrevistado 1).
- “a harmonização das visões, porque aquilo que é relevante passa a ser relevante para a companhia e não mais para o [indivíduo A, B ou C]” (Entrevistado 10).
- “ajuda a gente a se questionar um pouco e a refletir um pouco sobre que tipo de companhia a gente é? E que tipo de companhia a gente quer ser?” (Entrevistado 10).
- “ter o apetite de risco nos ajuda a tomar um pouco melhor as decisões...Então muitas vezes o apetite de risco aqui nos ajuda a equilibrar um pouco coisas que eventualmente tem por natureza um certo conflito” (Entrevistado 10).
- “o apetite ficou muito mais claro a visualização da matriz de risco para a tomada de decisão e as discussões realmente focadas naquilo que é realmente importante para a companhia” (Entrevistado 11).
- “facilita a discussão com todos os gestores e principalmente depois de implementado corretamente você tem uma visão clara se você tem algo a fazer, quando fazer, e quais recursos vou direcionar para aquilo” (Entrevistado 11).

- “Deixar claro para os executivos onde a gente precisa ser mais conservador e onde a gente pode ser mais agressivo” (Entrevistado 12).
- “Eu acho que você dá mais tranquilidade para a gestão. Você está deixando clara a visão, você está estressando se alguém no Conselho tem uma percepção diferente de um risco que está faltando ou um risco que está sendo monitorado e que talvez não mereça tanto dispêndio de tempo e recursos humanos, financeiros e computacionais. Então você areja” (Entrevistado 13).
- “ter uma reflexão e um posicionamento a respeito da nossa propensão a tomar certos riscos ou a conviver com certos riscos da companhia já que a gente tem um negócio a tocar” (Entrevistado 14).
- “deu pra gente um termômetro mais claro de coisas que a gente deve endereçar com maior ênfase ou não. E, também um instrumento para a gente olhar e como falei não chamar tudo de urgente, não chamar tudo de inaceitável e com isso ter um equilíbrio para gente para poder mitigar os nossos riscos mas também conduzir a gestão” (Entrevistado 14).
- “se tornou um *guidance* pra você tomar as decisões” (Entrevistado 4).
- “Conhecer o apetite a risco, ajuda as demais disciplinas também a priorizarem as suas atividades” (Entrevistado 6).
- “é justamente auxiliá-lo naquilo que vai ser prioridade do seu trabalho” (Entrevistado 7).
- “O principal é o alinhamento da alta gestão com os demais níveis de gestão e com o próprio conselho sobre o que efetivamente é inaceitável, o que é ruim e o que é convivível, vamos chamar assim então, você trocar o óbvio pelo claro, ou seja deixar efetivamente claro o que a empresa entende de cada risco, é fundamental criar essa visão unificada” (Entrevistado 8).
- “criou a possibilidade da gente abrir um pouco o nosso horizonte” (Entrevistado 9)
- “o importante é que as pessoas que tomam decisão na companhia estejam tolerantes aquele risco, tem riscos que a gente vai ter de correr, o importante é saber se o risco é tolerável, e aceitando aquele risco, naquele nível a gente perceba que ele é gerenciável, se não for gerenciável vai ter alguma medida, algum tipo de controle” (Entrevistado 9).
- “Dar um direcionador para o Management” (Entrevistado 15).

Conforme relatam os conselheiros de administração, o apetite a risco deixa clara a visão do conselho de administração sobre a necessidade ou não de incorrer mais riscos, ou seja, dá um direcionador e mais tranquilidade para tomada de decisão do *management*. Já sob a ótica dos gestores que atuam na primeira linha de defesa, apontam que o apetite a riscos, ajuda a ter uma visão clara e ajuda na priorização do tratamento aos riscos. Ainda, na visão dos entrevistados da segunda e terceira linha de defesa, o apetite a riscos auxilia na priorização do tratamento ao riscos e permite de maneira mais clara e evidente monitorar a aderência do nível de riscos da companhia *vis a vis* o nível de disposição que a Companhia está disposta a incorrer em riscos.

4.9 Influência do apetite a riscos no processo de gestão de riscos

Com base na triangulação dos documentos, das entrevistas e dos artefatos físicos do estudo de caso, pode-se observar o nível de influência das etapas do processo do apetite a riscos nas etapas do processo de gestão de riscos.

Desenvolver/revisar o apetite a riscos

Observou-se que a definição do apetite a riscos apoia de forma significativa no processo de avaliação de riscos, principalmente na etapa de análise de riscos, que consiste no resultado do nível de riscos, combinação do impacto e probabilidade, que 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 isso, a etapa de tratamento de riscos, também, é influenciada pelo nível de apetite a riscos.

Existe também a influência na etapa de “Comunicação e Consulta”, uma vez que esse processo envolve a conscientização e o entendimento e compreensão do risco pelas partes interessadas e o resultado do apetite a riscos auxilia a tomada de decisão pelos gestores da Companhia.

Por fim, foi observado que o apetite a riscos teve influência na última etapa do processo de “Registro e Relato”, uma vez que todos reportes da área de riscos corporativos passaram a incorporar o nível de apetite a riscos e como esse nível de apetite influencia o resultado da análise da área de riscos.

A seguir são apresentados os fragmentos das transcrições que evidenciam a associação do apetite a riscos com a matriz de riscos para priorização no tratamento e também como auxilia no processo de tomada de decisão:

- “a gente conseguiu determinar para companhia qual é o nível de apetite a risco da Companhia para os seus principais processos, vamos dizer assim, e qualquer evento de risco, que tiver desalinhado a esse nível de apetite a risco, é um evento de risco que tem que ser tratado, para que ele volte a estar alinhado ao apetite a risco da companhia” (Entrevistado 1).
- “a maioria absoluta das decisões que a gente toma elas são baseadas no nosso *assessment* de risco mas elas também são baseadas no nosso apetite a risco” (Entrevistado 10).
- “aqueles riscos que são definidos como riscos fora do nosso apetite de risco, ... deve ter um plano de ação para que a gente possa acompanhá-lo” (Entrevistado 11).
- “Hoje em dia, o apetite a riscos é o principal critério utilizado para determinar o tratamento do risco pela organização” (Entrevistado 11).

- “hoje em dia já está difícil dissociar isso do apetite de risco. Por que isso deixa claro para todos o que a empresa está propensa a aceitar menos ou mais” (Entrevistado 8).

As demais etapas do processo de gestão de riscos, denominadas “Escopo, contexto e critério” e “Monitoramento e análise crítica”, com base na triangulação, não foram percebidas quaisquer influência do apetite a riscos.

Comunicar o apetite a riscos

Notou-se que essa etapa do processo de apetite a riscos possui influência nas etapas do processo de avaliação de riscos, uma vez que o resultado dos indicadores de tolerância podem ou não sensibilizar a avaliação do nível de riscos ou mesmo a análise prospectiva e de tendência de riscos. Ainda, essa etapa influencia a etapa de “Registro e Relato” e de “Comunicação e Consulta”, uma vez que o resultado dos indicadores é reportado a todas as instâncias da Companhia e o resultado auxilia a tomada de decisão pelos gestores da Companhia.

Essa etapa também influencia o tratamento de riscos uma vez que o resultado dos indicadores, principalmente aqueles que apresentarem desvios, requerem a necessidade de se estabelecer um tratamento ao risco.

As entrevistas revelam que essa etapa é caracterizada pela definição dos indicadores de tolerância a riscos e é validado pelo Comitê Interno de Riscos Corporativos, pela Diretoria Colegiada e pelo Comitê de Riscos e Financeiros do CA. A seguir são apresentados os fragmentos das transcrições que evidenciam a influência da comunicação do apetite a riscos nessas etapas do processo de gestão de riscos:

- “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).
- “a tolerância a gente tentou ser um pouco mais quantificável, para tentar criar indicadores e KRIs de mensuração, se está dentro ou não daquela tolerância... Depois que a gente conseguiu validar com o principal gestor responsável, novamente nós levamos a definição do apetite junto com a tolerância ao risco, agora focado principalmente na tolerância, no comitê interno de risco

corporativo e na diretoria colegiada e mostraremos isso como a gente está evoluindo com o Comitê de riscos do CA” (Entrevistado 11).

- “A tolerância ela foi definida principalmente por meio de indicadores...foram definidos quais os principais indicadores que a gente gostaria de observar dentro desse tipo de risco, dessa categoria de risco...a definição desses indicadores [ocorreu] junto com as áreas [de negócios, ou seja, primeira linha de defesa]... para o indicador é feito o acompanhamento mensal, é apurado o indicador, e ver se isso está dentro ou fora da nossa tolerância” (Entrevistado 4).

As demais etapas do processo de gestão de riscos, denominadas “Escopo, contexto e critério” e “Monitoramento e análise crítica”, com base na triangulação, não foram percebidas quaisquer influência do apetite a riscos.

Monitorar e atualizar o apetite a riscos

Observou-se que nessa etapa do processo de apetite a riscos, a influência se dá nas etapas de “Comunicação e Consulta”, “Processo de avaliação de riscos”, “Tratamento de riscos” e “Registro e Relato”, uma vez que essa etapa visa comunicar o resultado do monitoramento e aderência do apetite a riscos e os impactos nessas etapas do processo de gestão de riscos.

As entrevistas revelam que essa etapa é caracterizada pelo monitoramento dos indicadores de tolerância a riscos a fim de assegurar a aderência do apetite a riscos. Esse monitoramento é acompanhado pelo Comitê Interno de Riscos Corporativos, pela Diretoria Colegiada e pelo Comitê de Riscos e Financeiros do CA e pelo Conselho de Administração e o resultado é utilizado para tomada de decisão pelos gestores. A seguir são apresentados os fragmentos das transcrições que evidenciam a influência do monitoramento do apetite a riscos nessas etapas do processo de gestão de riscos:

- “Todos os desvios em relação ao apetite ao risco, eles são tratados através de planos de ação ou eles tem um plano de ação, ou ele tem um nível de aceitação a nível de conselho de administração” (Entrevistado 11).
- “a gente aqui dentro [do comitê interno de riscos corporativos] pode ajudar e deliberar que há a necessidade da definição de plano de ação, e atribuição da execução pelos responsáveis para que essas faltas não ocorram mais” (Entrevistado 12).
- “[eventuais desvios] tudo vira plano de ação e gente designa um responsável e um prazo que a gente considera razoável e dependendo da ação isso vira um projeto dentro da companhia para gente endereçar” (Entrevistado 14).
- “a gente procura reavaliar de forma periódica esses riscos, então se identificado que a companhia é mais ou menos tolerante ao risco. A gente se propõe um ajuste num indicador que sobe e isso vai para uma instância superior para ser ratificado” (Entrevistado 2).

- “Primeiro esses desvios são reportados ao comitê e a área de risco, junto as áreas que são responsáveis, vamos dizer assim, atuam direto com esse risco, elas tem que definir planos de ações para eliminar esse risco” (Entrevistado 7).
- “É necessário ser cobrado da área responsável um plano de ação, é dado visibilidade disso pra todo corpo executivo” (Entrevistado 8).

As demais etapas do processo de gestão de riscos, denominadas “Escopo, contexto e critério” e “Monitoramento e análise crítica”, com base na triangulação, não foram percebidas quaisquer influência do apetite a riscos.

4.10 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, 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/Foco	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

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 e o nível de disposição a incorrer em riscos para cada um desses assuntos, alinhados as diretrizes estratégicas da Companhia. 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, por isso existe a influência na etapa de “Escopo, contexto e critério” e “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 Companhia.

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 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 tem menos propensão a incorrer, deveriam fazer parte de revisões mais recorrentes e os riscos que a Companhia estão mais propensa a incorrer poderia ter intervalos maiores de revisão.

4.11 Processo de implementação e monitoramento do apetite a riscos na Companhia

Esse tópico visa demonstrar e compartilhar o processo e as etapas de implementação e monitoramento do apetite a riscos pela Companhia, objeto do estudo de caso.

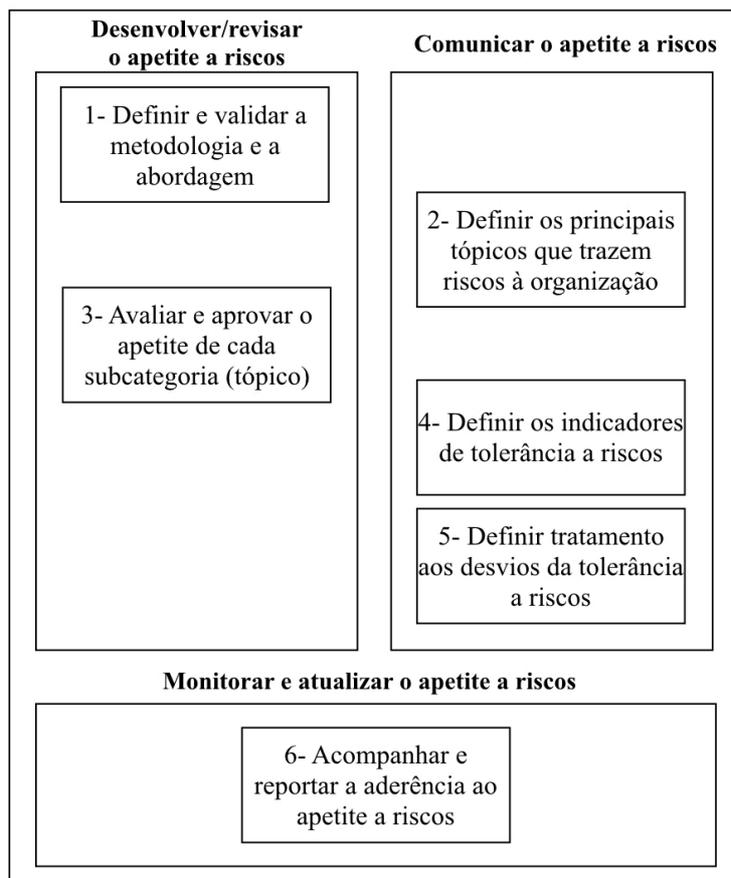


Figura 14: Processo de implementação do apetite a riscos na Companhia

Fonte: elaborado pelo autor

Etapa 1 - Definir e validar a metodologia e a abordagem

A primeira etapa consiste na definição da abordagem e metodologia a ser utilizada. Para realizar essa atividade a Companhia baseou-se no Coso (2012) e em resultados de experiências de outras empresas do setor, obtidos por meio de *benchmarking*. A abordagem escolhida foi a de discutir por categorias de riscos utilizando uma escala de 4 níveis (a primeira versão utilizou-se 5 níveis), sendo 4, o nível mais restritivo a incorrer em riscos e 1, o nível mais propenso a incorrer em riscos. Essa abordagem e conceitos foram “testados” em reuniões bilaterais com uma amostra de Diretores. Feito os devidos tratamentos e ajustes com

base nos *feedbacks* recebidos, a abordagem foi validada nas instâncias da Companhia (a tabela 3 demonstra os envolvidos no processo).

Etapa 2 - Definir os principais tópicos que trazem riscos à Companhia

Essa etapa consiste na revisão do “Universo de Riscos Corporativos”, também conhecido como dicionário de riscos. Para isso, foi realizado um entendimento dos direcionadores estratégicos, um mapeamento dos assuntos que geram riscos à Companhia, e foi utilizado todos os riscos previamente mapeados tanto na abordagem *top down* quanto na *bottom-up* e o mapa de processos da Companhia. Feito o inventário, com aproximadamente 25 assuntos, esses assuntos foram aglutinados em 4 macro categorias: Estratégico, Operacional, Financeiro e Regulatório. Ainda, houve uma descrição detalhada sobre o que significava ou que consistia cada um dos assuntos. Vale destacar que esses assuntos são os pilares da discussão do apetite a riscos e devem estar alinhados aos objetivos estratégicos da Companhia.

Etapa 3 - Avaliar e aprovar o apetite de cada subcategoria (tópico)

Essa avaliação iniciou com a captura da percepção do(s) responsável(is) e/ou dono(s) da categoria de risco, utilizando a escala do nível de apetite a riscos. O foco dessa percepção é sob o viés sobre o apetite a risco atual ou sobre o apetite a risco que a companhia deveria perseguir. O resultado dessas percepções foi discutido no Comitê Interno de Riscos Corporativos, composto por representantes de cada executivo da Companhia. Essa discussão possibilita capturar diferentes visões e percepções sobre os riscos e ajuda principalmente na construção do racional da avaliação. Após a conclusão essa proposta de apetite a riscos, foi validada nas demais instâncias da Companhia (a tabela 3 demonstra os envolvidos no processo).

Etapa 4 - Definir os indicadores de tolerância a riscos

Essa etapa consiste na captura de indicadores-chave, junto ao(s) responsável(is) e/ou dono(s) da categoria de risco, com o objetivo de demonstrar se a subcategoria está gerando risco além do apetite aprovado para a organização. Os indicadores foram discutidos no Comitê Interno de Riscos Corporativos. Após a conclusão essa proposta de apetite a riscos, foi

validada nas demais instâncias da Companhia (a tabela 3 demonstra os envolvidos no processo).

Etapa 5- Definir tratamento aos desvios da tolerância a riscos

Essa etapa consiste na definição do tratamento para os indicadores de risco que estão próximos e/ou ultrapassaram o nível de tolerância a risco. O tratamento deve ser definido pelo responsável(is) e/ou dono(s) da categoria de risco.

Etapa 6- Acompanhar e reportar a aderência ao apetite a riscos

A área de riscos corporativos, mensalmente, consolida as informações dos indicadores obtidos junto ao(s) responsável(is) e/ou dono(s) da categoria de risco e elabora um reporte (dashboard) com o resultado dos indicadores e o nível de aderência ao apetite a riscos. O resultado é discutido no Comitê Interno de Riscos Corporativos e apresentado nas demais instâncias da Companhia (a tabela 3 demonstra os envolvidos no processo).

A Tabela 5 demonstra a matriz de responsabilidades sobre esse processo de implementação e acompanhamento do apetite a riscos da Companhia.

Tabela 5: Matriz de responsabilidades (RACI) do processo de implementação e acompanhamento do apetite a riscos

Etapas	Envolvidos no processo					
	Responsáveis/dono do risco	Área de riscos corporativos	Comitê Interno de Riscos Corporativos	Diretoria Colegiada	Comitê de Riscos e Financeiros	Conselho de Administração
1- Definir e validar a metodologia e a abordagem	C/I	R/C	A	A	A	I
2- Definir os principais tópicos que trazem riscos à organização	C/I	R/C	A	A	I	I
3- Avaliar e aprovar o apetite de cada subcategoria (tópico)	R/I	C/I	R/I	A	A	A

5- Definir os indicadores de riscos	R/C	R/C	R/A	A	A	I
6- Definir tratamento aos desvios do apetite a riscos	R/A	C/I	C/I	I	I	I
7- Acompanhar e reportar a aderência ao apetite a riscos	C/I	R/A	R/A	I	I	I

Legenda¹: R- Responsável A- Autoridade C- Consultado I- Informado

Fonte: elaborado pelo autor, com base nas informações obtidas.

¹ **Responsible** – Quem é o responsável pela execução efetiva de uma atividade, ou seja, quem é o profissional que se responsabiliza pelo trabalho em um elemento particular dentro de um projeto ou processo.

Accountable – Quem tem autoridade para aprovar de maneira formal uma tarefa ou produto entregue. Esse é o responsável por solucionar possíveis problemas em um processo e tem autoridade final sobre um projeto.

Consulted – Quem precisa ser consultado caso haja dúvidas ou problemas em um processo, além de necessidade de mudanças. A comunicação com essa pessoa é feita em duas vias, com consulta e resposta.

Informed – Quem precisa ser informado sobre ações tomadas, mudanças e resultados de um projeto, mesmo que essa pessoa não esteja envolvida no processo de tomada de decisão. A comunicação é feita em apenas um sentido, somente informação, sem necessidade de resposta.

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 e 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. (KPMG, 2016, Rims, 2012 e Coso, 2004)

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, 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 (Rims, 2012 e Coso, 2004).

O objetivo desta pesquisa foi 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 adota é uma abordagem formal, estruturada, integrada, disciplinada e sistemática conforme Deloach (2000) citado em Manab *et. al.* (2010) e Mikes (2005) citado em Yazid *et. al.* (2011) e Dickinson (2001), Harrington *et al.*, (2002), Barton *et al.*, (2002), Verbrugge *et al.* (2003), Liebenberg and Hoyt (2003), Kleffner *et al.* (2003), Sobel and Reding (2004), AS/NZS 4360 Risk Management Standard (1995), Arthur Andersen (citado em Deloach and Temple (2000), Deragon (2000), Iia (2001), S&P (2008). Ainda, a Companhia deixa evidente as responsabilidades de cada agente no processo de gestão de riscos, bem como fica evidente o envolvimento dos gestores, da alta administração e do Conselho de Administração. conforme Iso 31.000 (2018), Coso (2004) e S&P (2008). 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 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 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 sua 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 que é confrontado o nível de apetite a riscos que a Companhia 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 são críticos, mas entende-se que nesse aspecto, há uma oportunidade de melhoria para a Companhia 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.

Os benefícios da implementação do apetite a riscos, conforme relatam os conselheiros é de que o apetite a risco deixa clara a visão do conselho de administração sobre a necessidade ou não de incorrer mais riscos, ou seja, dá um direcionador e mais tranquilidade para tomada de decisão do *management*. Já sob a ótica dos gestores que atuam na primeira linha de defesa, apontam que o apetite a riscos, ajuda a ter uma visão clara e ajuda na priorização do tratamento aos riscos. Ainda, na visão dos entrevistados da segunda e terceira linha de defesa, o apetite a riscos auxilia na priorização do tratamento ao riscos e permite de maneira mais clara e evidente monitorar a aderência do nível de riscos da companhia *vis a vis* o nível de disposição que ela está disposta a incorrer em riscos.

As limitações desta pesquisa pode se dar pelos vieses dos entrevistados, dos documentos analisados, como por exemplo: o formulário de referência, do pesquisador e a ausência de acesso e uso de informações confidenciais para a realização da pesquisa.

Por fim, foi compartilhado o processo e as etapas de implementação e monitoramento do apetite a riscos pela Companhia. Com isso, pode ajudar outras organizações na implementação desse processo, uma vez que não existem materiais que disponibilizam tal expertise, e que pode ser considerado uma referência a ser seguida.

Como sugestões para novas pesquisas recomenda-se que a abordagem aqui utilizada seja replicada em outras Companhias, 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 Companhias na implementação do apetite a riscos e da gestão de riscos, assim como entender o que seria necessário ou os pré requisitos para se definir e implementar o apetite a riscos nas Companhias.

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.erm-symposium.org/2013/pdf/erm-2013-paper-acharyya.pdf>. Acesso em 19 de agosto de 2018.
- Altunas, M., Berry-Stolzle, T. R., & Hoyt, R. E. (2011). Dynamic Determinants of Enterprise Risk Management Adoption in the Property-Liability Insurance Industry: Evidence from Germany.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL. Resolução nº 4.557, de 23 de fevereiro de 2017. Dispõe sobre a estrutura de gerenciamento de riscos e a estrutura de gerenciamento de capital.
- BETTIS, R. A. Modern Financial Theory, Corporate Strategy, and Public Policy: Three Conundrums. *Academy Of Management Review*, v. 8, n. 3, p.406-415, 1983.
- BEUREN, I. M. (2008). Como Elaborar Trabalhos Monográficos em Contabilidade. 3ª Edição. *São Paulo: Atlas*.
- BIS. Bank for International Settlements. Occasional Paper No 11: The “four lines of defence model” for financial institutions. Disponível em <<https://www.bis.org/fsi/fsipapers11.pdf>>. Acesso em 25 de novembro de 2018.
- Bromiley, P., Mcshane, M., Nair, A., & Rustambekov, E. (2015). Enterprise risk management: Review, critique, and research directions. *Long range planning*, 48(4), 265-276.
- 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. How safe is sage enough? An introduction to risk management, presented at: The Staple Inn Actuarial Society, Staple Inn Hall, London, June 12, 2001.
- 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.
- FONTANELLA, Bruno J. B.; RICAS, Janete; TURATO, Egberto R. Amostragem por saturação em pesquisas qualitativas em saúde: contribuições teóricas. **Caderno de Saúde Pública**, Rio de Janeiro, v.24, n. 1, p. 17-27, 2008.
- 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.

Gordon, L. A., Loeb, M. P., & Tseng, C. Y. (2009). Enterprise risk management and firm performance: A contingency perspective. *Journal of Accounting and Public Policy*, 28(4), 301-327.

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

IBGC. (2017). Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. Caderno Gerenciamento de Riscos Corporativos - Evolução em Governança e Estratégia. Disponível em: <http://www.ibgc.org.br/userfiles/2014/files/Publicacoes/CG19_Riscos.pdf> Acesso em 08 de julho de 2017.

IIA. (2013). Institute of Internal Audit. IIA Position Paper: The tree Line of defense in effective risk management and control. Disponível em: <<https://global.theiia.org/standards-guidance/Public%20Documents/PP%20The%20Three%20Lines%20of%20Defense%20in%20Effective%20Risk%20Management%20and%20Control.pdf>> Acesso em 25 de novembro de 2018.

ISO. *International Organization for Standardization*. ISO 31000:2018. Disponível em :<https://pt.scribd.com/document/371084773/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_expc_rm_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.

Martins, G. A., & Theóphilo, C. R. (2009). Metodologia da investigação científica para ciências sociais aplicadas-2ª Edição. Editora Atlas.

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

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.
- SALTER, M. S.; WEINHOLD, W. A. *Diversification through acquisition: Strategies for creating economic value*. Free Pr, 1979.
- 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.
- SUPERINTENDÊNCIA DE SEGUROS PRIVADOS – SUSEP. CIRCULAR SUSEP N.º 521, de 24 de novembro de 2015. Altera a Circular Susep no 517 de 30 de julho de 2015.
- The Institute of Risk Management - IRM (2011). Risk Appetite & Tolerance - Executive Summary. Disponível em: <https://www.theirm.org/media/464806/IRMRiskAppetiteExecSummaryweb.pdf>. Acesso em 01 de outubro de 2017.
- The Risk Management Society - RIMS (2012). 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. 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, Robert K. *Estudo de caso: planejamento e métodos*. 5 ed. Porto Alegre: Bookman, 2015.
- Zaleha Abdul Rasid, S., Ruhana Isa, C., & Khairuzzaman Wan Ismail, W. (2014). Management accounting systems, enterprise risk management and organizational performance in financial institutions. *Asian Review of Accounting*, 22(2), 128-144.
- Zakuan, N. (2012). Adoption of enterprise risk management practices in organization: A review. *International Journal of Business and Information Technology*, 2(1).

APÊNDICE A - Cópia da carta de solicitação de autorização
Excluída a identificação da empresa e do responsável

FACULDADE

FIPECAFI

Mantida pela Fundação Instituto de Pesquisas
Contábeis, Atuariais e Financeiras - FIPECAFI

São Paulo, 15 de outubro de 2018.

Ref.: Pesquisa na área de Riscos Corporativos

Corinto Lucca Arruda, aluno matriculado sob o nº 1305690 no curso de Mestrado em Finanças e Controladoria da Fundação Instituto de Pesquisas Contábeis, Atuariais e Financeiras, sob a orientação do Prof. Dr. Paschoal Tadeu Russo, vem por intermédio desta confirmar a autorização para o desenvolvimento de uma pesquisa empírica, mediante a formação de um protocolo de pesquisa, cujos resultados representarão parcialmente as proposições de uma Dissertação de Mestrado, conforme contato realizado anteriormente.

O objeto de pesquisa da referida Dissertação será o processo de gestão de riscos corporativos e apetite a riscos. O presente trabalho propõe uma investigação com as seguintes etapas:

- Análise de documentos internos da organização; e
- Entrevistas, por meio de questionários, com colaboradores envolvidos no processo de gestão de riscos corporativos e apetite a riscos.

Todos os dados coletados serão confidenciais e utilizados exclusivamente para fins de pesquisa acadêmica. O prazo previsto para a realização da pesquisa é de 2 meses, contado a partir de 01 de outubro de 2018.

Agradecendo a atenção dispensada, subscrevemo-nos atenciosamente.



Prof. Dr. Paschoal Tadeu Russo



Corinto Lucca Arruda

APÊNDICE B - Relação de documentos disponibilizados para consulta

Doc No.	Título do documento	Classificação da informação
1	Formulário de Referência de 2018	Pública
2	Informe de Governança de 2018	Pública
3	Política de Gestão de Riscos Corporativos	Pública
4	Norma de Risco Operacional	Uso interno
5	Relatório Anual 2017	Pública
6	Metodologia de Gerenciamento de Riscos Corporativos	Uso interno

APÊNDICE C - Identificação dos respondentes

Qual o seu nome?	
Qual o seu cargo na empresa?	
	Conselho de Administração e Membro de Comitê do Conselho de Administração
	Vice-presidência
	Diretoria
	Superintendente
	Gerente
	Analistas
Qual a sua formação escolar? Havendo mais do que uma informe a atividade que você mais utiliza em seus trabalhos na empresa	
	Administração de empresas
	Economia
	Ciências contábeis
	Tecnologia da Informação
	Engenharia
	Outros cursos
Nível de escolaridade?	
	Superior - Completo
	Pós-graduação (Lato sensu) - Incompleto
	Pós-graduação (Lato sensu) - Completo
	Pós-graduação (Stricto sensu, nível mestrado) - Incompleto
	Pós-graduação (Stricto sensu, nível mestrado) - Completo
	Pós-graduação (Stricto sensu, nível doutor) - Incompleto
	Pós-graduação (Stricto sensu, nível doutor) - Completo
Qual é o seu tempo total de permanência na empresa?	
	até 3 anos
	> 3 até 6 anos
	> 6 até 9 anos
	> 9 até 12 anos
	> 12 até 15 anos
	> 15 anos

Fonte: elaborado pelo autor