



# Gerenciamento de riscos

**Os principais fatores de  
risco divulgados pelas  
empresas abertas brasileiras**

**4ª edição**

**KPMG Board Leadership Center**

Exploring issues. Delivering insights. Advancing governance.

2018

---

[www.kpmg.com.br](http://www.kpmg.com.br)



# Sumário

Introdução	04
Perfil das empresas analisadas	06
Os 25 fatores de risco mais citados	08
Os 10 fatores de risco mais citados pelas empresas de cada setor de negócios	
Bens Industriais	12
Consumo Cíclico	13
Consumo Não Cíclico	14
Financeiro e outros	15
Materiais Básicos	16
Petróleo, Gás e Biocombustíveis	17
Saúde	18
Tecnologia da Informação	19
Telecomunicações	20
Utilidade Pública	21
Glossário	22
Empresas que integram a amostra deste estudo	24

A large, white iceberg with a jagged peak floats in a deep blue ocean. The sky is a clear, vibrant blue. The iceberg's surface shows some texture and shadows, and a few smaller ice fragments are visible in the water in the foreground.

# Introdução

**Logo na abertura da Conferência Anual do ACI Institute, que este ano aconteceu em San Diego, na Califórnia, Ian Bremmer, presidente do Grupo Eurásia, apresentou o que ele considerava os dez maiores riscos aos negócios em âmbito global no ano de 2018. Foram eles: o avanço da influência chinesa, conflitos geopolíticos, a Guerra Fria da tecnologia entre EUA e China, as questões políticas no México, a relação entre Irã e Estados Unidos, a erosão das instituições, o aumento do protecionismo, Brexit, política ideológica no sul da Ásia e segurança na África. Os riscos tornaram-se indissociáveis dos negócios e, em um mundo cada vez mais globalizado, o aumento do protecionismo americano ou o avanço do populismo na Europa influenciam até mesmo o dia a dia de pequenos empresários no Brasil.**

Um exemplo recente, que corrobora essa percepção, é a nova Regulação Geral de Proteção de Dados europeia, que entrou em vigor em maio desse ano e inspirou a recém aprovada lei de proteção de dados brasileira. De acordo com as novas regras, toda empresa que utiliza dados de cidadãos da União Europeia, em qualquer lugar do mundo, precisa cumprir com requisitos legais que incluem apontar responsáveis pela gestão dessas informações e um prazo limite de 72 horas para que vazamentos sejam reportados às autoridades.

Atuamos em um ambiente conectado, onde os eventos se desenrolam rapidamente e a agenda dos principais riscos muda com velocidade alucinante. Mais do que nunca, as lideranças precisam estar atentas à geopolítica e considerá-la em seus respectivos negócios. O ambiente de incerteza traz um componente positivo: mantém os riscos no radar dos administradores. Em uma votação interativa realizada na 63ª Mesa de Debates do ACI Institute, no Brasil, a maioria (25%) dos conselheiros de administração, conselheiros fiscais e membros de comitês de auditoria presentes declarou que a principal preocupação nas empresas que atuavam era com um conhecimento mais profundo de gerenciamento de riscos. Faz sentido. Na terceira edição da Pesquisa Maturidade do *Compliance* no Brasil, da KPMG, apesar de 64% das 450 empresas da amostra confirmarem que contam com um processo de avaliação de riscos alinhado com os aspectos de *compliance*, 36% informaram desconhecê-lo.

Em outro levantamento feito pela KPMG, o CEO Outlook 2018, os mais de 1300 CEOs globais entrevistados elencaram o

territorialismo e a segurança cibernética como os dois maiores obstáculos ao crescimento – no Brasil, o primeiro lugar ficou com os riscos operacionais, seguido pela segurança cibernética. A atenção que os líderes dedicam à gestão de riscos é importantíssima para fazer essa agenda avançar, mas o assunto não pode ficar restrito à sala da presidência ou à reunião do Conselho. Para ser efetiva, a gestão de riscos precisa permear toda a cadeia corporativa e produtiva, ou seja, toda a gestão do negócio.

O estudo que você tem em mãos é mais uma ferramenta para auxiliá-lo nesse processo. Durante meses, a equipe do ACI Institute investigou os formulários de referência de 238 empresas para identificar e entender as suas práticas de governança e, dentre elas, o gerenciamento de riscos e os principais fatores de risco inerentes ao negócio. No total, foram coletados 6.980 riscos que foram analisados de forma consolidada, pertencentes a estes segmentos: Bens Industriais; Construção e

Transporte; Consumo Cíclico; Consumo Não Cíclico; Financeiro; Saúde; Materiais Básicos; Petróleo, Gás e Biocombustíveis; Tecnologia da Informação; Telecomunicações; Utilidade Pública. Nosso estudo também explicita que ainda há muito a ser feito, seja na melhoria ou mesmo na implantação da estrutura de gerenciamento de riscos, na identificação dos principais fatores de riscos a serem reportados, ou mesmo na qualidade das informações sobre o tema que são divulgadas publicamente no Formulário de Referência.

O ambiente de negócios continuará sendo cada vez mais complexo e arriscado. A complexidade e o risco, no entanto, favorecem uma maior conscientização e atuação sobre o assunto. Gerenciar riscos não é gerenciar somente problemas, mas também oportunidades – de crescimento, de modernização, de diferenciação em relação à concorrência. Aqueles que encararem o tema com essa percepção assumirão a dianteira.

**Sidney Ito**

CEO do ACI Institute Brasil  
Sócio-Líder de Consultoria em  
Riscos e Governança Corporativa

**Fernanda Allegretti**

Gerente do ACI Institute Brasil

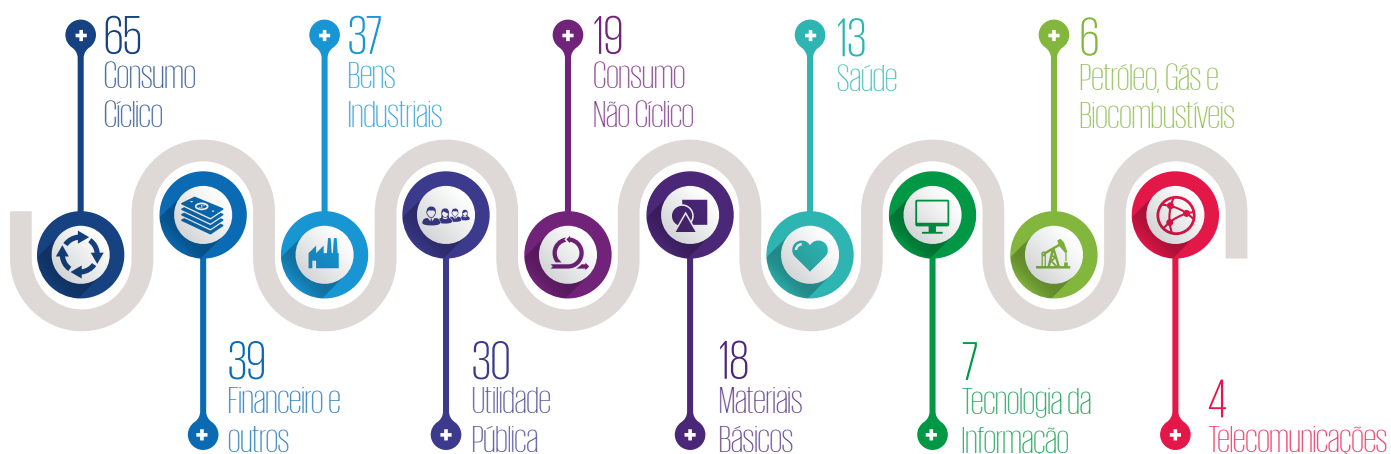
# Perfil das empresas analisadas

**Nesta edição do estudo, analisamos dados de 238 empresas, que foram selecionadas levando em conta os seguintes critérios:**

- Empresas dos segmentos diferenciados da B3 – Novo Mercado, N1, N2 e Bovespa Mais.
- Especificamente em relação às empresas do segmento básico, foram selecionadas aquelas com as 50 ações mais negociadas.

O gráfico abaixo apresenta o número de empresas por setor de atuação, conforme classificação da B3. A lista completa das companhias que integram este levantamento está na pág. 24.

## Número de empresas por setor de atuação



### De onde vêm os dados?

As informações do estudo foram coletadas dos Formulários de Referência (FR) das empresas citadas. Instituído em 2009 pela Comissão de Valores Mobiliários (CVM), esse documento deve ser entregue por todas as empresas abertas, com algumas exceções, em até cinco meses após o fim do exercício social. Nas mais de 20 seções do FR estão dados sobre o ramo de atividade de uma determinada companhia, informações financeiras, sua estrutura de capital, comentários dos administradores e suas práticas de governança corporativa, incluindo gerenciamento de riscos. Organizações que desrespeitam a instrução ficam sujeitas a multas e até mesmo a serem deslistadas da B3.

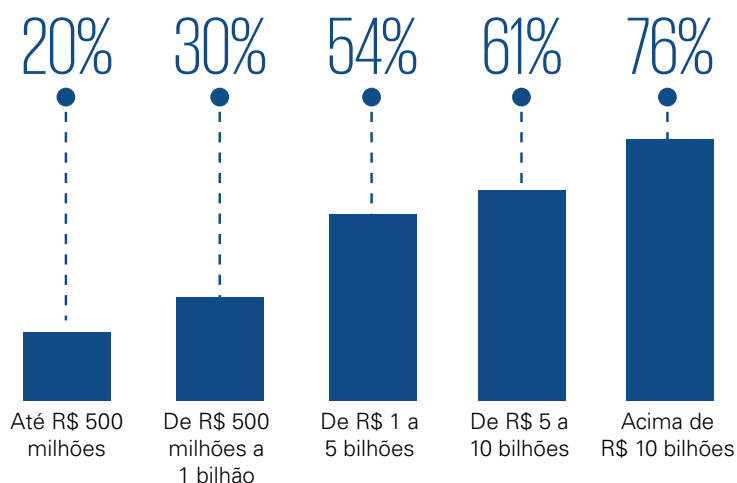
Os quadros abaixo nos permitem fazer duas afirmações: os setores mais regulados, como telecomunicações e financeiro, são os que apresentam um maior percentual de empresas com uma área específica dedicada ao gerenciamento de riscos; a atenção dedicada aos riscos

aumenta conforme o faturamento. Nas empresas com faturamento acima de 10 bilhões de reais, 76% têm uma estrutura dedicada a essa atividade. Já nas empresas com faturamento de até 500 milhões de reais, a porcentagem cai para 20%.

## Percentual de empresas que têm uma área de gerenciamento de riscos

Tecnologia da Informação	14%
Consumo Cíclico	23%
Saúde	23%
Bens Industriais	41%
Petróleo, Gás e Biocombustíveis	50%
Consumo Não Cíclico	53%
Materiais Básicos	56%
Utilidade Pública	77%
Financeiro e outros	78%
Telecomunicações	100%

## Percentual de empresas que têm uma área de gerenciamento de riscos





# Os 25 fatores de risco mais citados

Este ano, foram levantados 6.980 riscos – no ano passado, foram 5.280. O quadro abaixo mostra o número médio de riscos reportados pelas empresas em cada setor.

Setor	Número médio de riscos reportados por empresa	Qtde. de empresas	Total de Riscos Reportados
Consumo Cíclico	28	65	1844
Financeiro e outros	29	39	1130
Bens Industriais	27	37	994
Utilidade Pública	33	30	983
Materiais Básicos	30	18	548
Consumo Não Cíclico	29	19	545
Saúde	32	13	410
Tecnologia da Informação	31	7	214
Petróleo, Gás e Biocombustíveis	34	6	204
Telecomunicações	27	4	108
Total	29	238	6980

Os 6.980 riscos reportados foram classificados em 53 categorias. O quadro a seguir apresenta o ranking das 25 categorias mais citadas pelas empresas que compõem este estudo, assim como a frequência com

que esses riscos foram citados, em termos absolutos e percentuais.

Na página 22, há um glossário com uma breve descrição dos riscos mencionados neste levantamento.



Riscos regulatórios	204	86%
Riscos aos acionistas	199	84%
Riscos associados à execução da estratégia de negócios	196	82%
Riscos operacionais	193	81%
Condições econômicas e de mercado	187	79%
Concorrência	187	79%
Riscos associados à atuação do acionista controlador	182	76%
Riscos jurídicos	180	76%
Riscos financeiros e de caixa	169	71%
Riscos associados aos gestores	143	60%
Risco de inadimplência	126	53%
Riscos socioambientais	109	46%
Riscos associados aos seguros contratados	102	43%
Riscos associados a insumos	101	42%
Concentração das fontes de receita	87	37%
Riscos associados ao capital humano	81	34%
Riscos ao comércio exterior	81	34%
Riscos da Tecnologia da Informação	80	34%
Riscos associados à ação da natureza	76	32%
Riscos associados à dependência com relação a fornecedores	76	32%
Riscos tributários	71	30%
Risco de mudança nas políticas governamentais sobre o setor	69	29%
Riscos associados às subsidiárias, controladas ou investidas	68	29%
Riscos associados ao produto	63	26%
Riscos associados às Demonstrações Financeiras	60	25%

A seção 4.1 do Formulário de Referência tem sido usada para outros propósitos, além do de divulgar os riscos a que as empresas estão sujeitas. 61 das empresas analisadas (26% do total da amostra)

apresentam informações complementares a respeito de seus negócios ou de seu contexto operacional. Trinta empresas (13%) informam que determinado risco existe, mas que elas não estão sujeitas a ele.

The background of the slide features a large iceberg floating in a dark blue sea under a cloudy sky. The iceberg's tip is visible above the water, while its much larger, jagged base is submerged. Overlaid on the lower half of the image is a semi-transparent financial candlestick chart with a line graph, rendered in a lighter blue color. The text is positioned on the left side, primarily over the sky and the submerged part of the iceberg.

# Os dez fatores de risco mais citados pelas empresas em cada setor de negócios

**Nas páginas a seguir,  
apresentamos os riscos mais  
mencionados pelas companhias,  
divididas por setor de  
atuação, seguindo o critério de  
classificação da B3.**



# Bens Industriais



Foram analisadas 37 companhias do setor de Bens Industriais e, no total, 994 riscos foram reportados – uma média de 27 riscos por empresa. Os riscos regulatórios e os riscos aos acionistas foram os mais citados neste setor

– 86% das companhias os reportaram. No estudo anterior, o fator de risco mais mencionado foi o risco aos acionistas (90%), enquanto a concorrência e os riscos regulatórios ficaram empatados em segundo lugar, ambos com 86%.

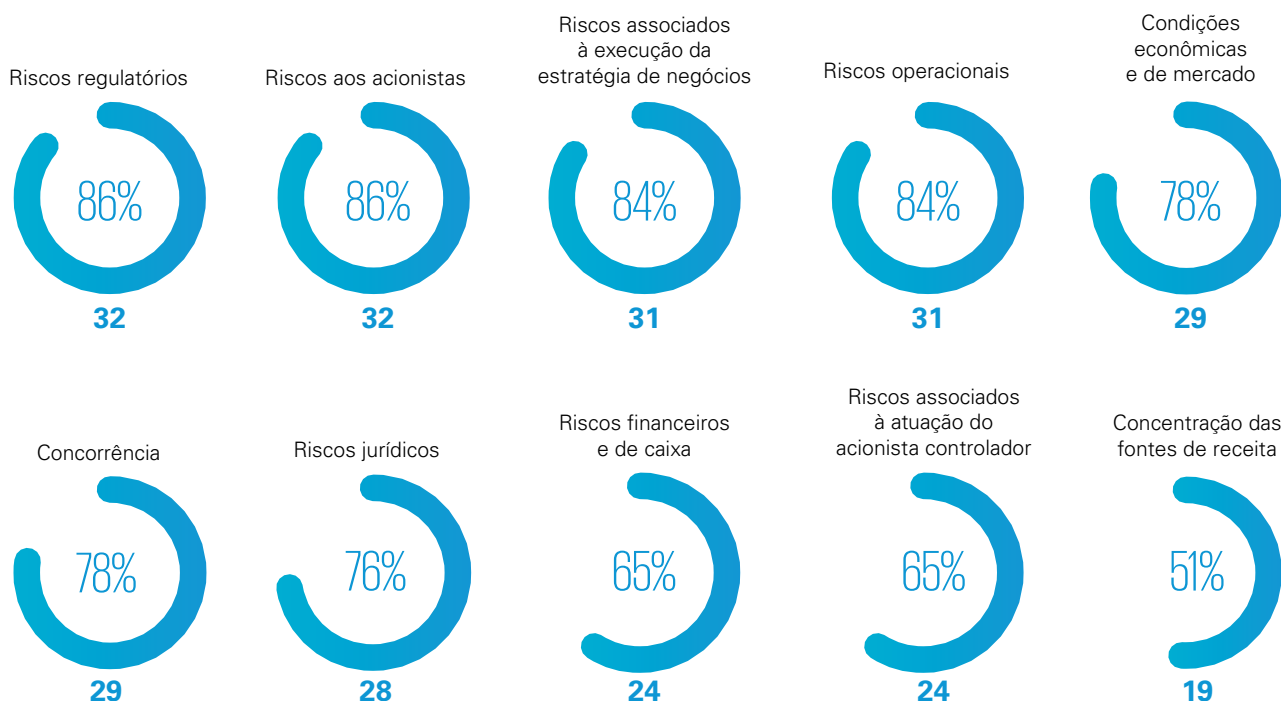
**O setor de Bens Industriais inclui os seguintes subsetores e segmentos:**

Subsetor

Segmento

<b>Comércio</b>	Material de Transporte
<b>Construção e Engenharia</b>	Construção Pesada, Engenharia Consultiva, Produtos para Construção, Serviços Diversos
<b>Máquinas e Equipamentos</b>	Armas e Munições, Máq. e Equip. de Construção e Agrícolas, Máq. e Equip. Industriais, Motores, Compressores e Outros
<b>Material de Transporte</b>	Material Aeronáutico e de Defesa, Material Rodoviário
<b>Serviços</b>	Serviços Diversos
<b>Transporte</b>	Exploração de Rodovias, Serviços de Apoio e Armazenagem; Transporte Aéreo, Transporte Ferroviário, Transporte Hidroviário, Transporte Rodoviário

Total de 37 empresas - vide lista das empresas analisadas na página 24





# Consumo Cíclico



Sessenta e cinco empresas do setor de Consumo Cíclico foram analisadas e 1844 riscos foram reportados, uma média de 28 riscos por empresa. Praticamente todas (91%) citaram a concorrência como um dos fatores de risco. Já os riscos aos acionistas foram citados por 85% e as condições econômicas e de mercado por 83% das companhias

analisadas. Não houve mudança significativa com relação ao estudo anterior, ocasião em que a concorrência, o risco aos acionistas e as condições econômicas e de mercado, nesta ordem, também foram os três fatores de risco mais citados pelas empresas deste setor.

**O setor de Consumo Cíclico inclui os seguintes subsetores e segmentos:**

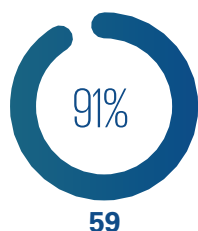
Subsetor

Segmento

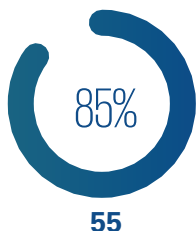
<b>Automóveis e Motocicletas</b>	Automóveis e Motocicletas
<b>Comércio</b>	Eletrodomésticos, Produtos Diversos e Tecidos, Vestuário e Calçados
<b>Construção Civil</b>	Edificações
<b>Diversos</b>	Aluguel de carros, Programas de Fidelização e Serviços Educacionais
<b>Hotéis e Restaurantes</b>	Hotelaria, Restaurante e Similares
<b>Mídia</b>	Jornais, Livros e Revistas, Produção e Difusão de Filmes e Programas
<b>Tecidos, Vestuário e Calçados</b>	Acessórios, Calçados, Fios e Tecidos e Vestuário
<b>Utilidades Domésticas</b>	Eletrodomésticos, Móveis e Utensílios Domésticos
<b>Viagens e Lazer</b>	Atividades Esportivas, Bicicletas, Brinquedos e Jogos, Produção de Eventos e Shows, Viagens e Turismo

Total de 65 empresas – vide lista das empresas analisadas na página 24

Concorrência



Riscos aos acionistas



Condições  
econômicas  
e de mercado



Riscos  
operacionais



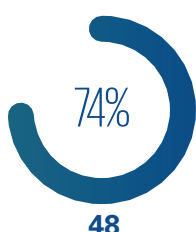
Riscos associados  
à execução da  
estratégia de negócios



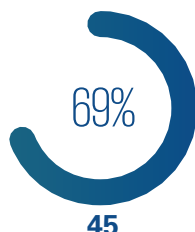
Riscos associados  
aos gestores



Riscos regulatórios



Riscos jurídicos



Riscos associados  
à atuação do  
acionista controlador



Riscos  
financeiros  
e de caixa



# Consumo Não Cíclico



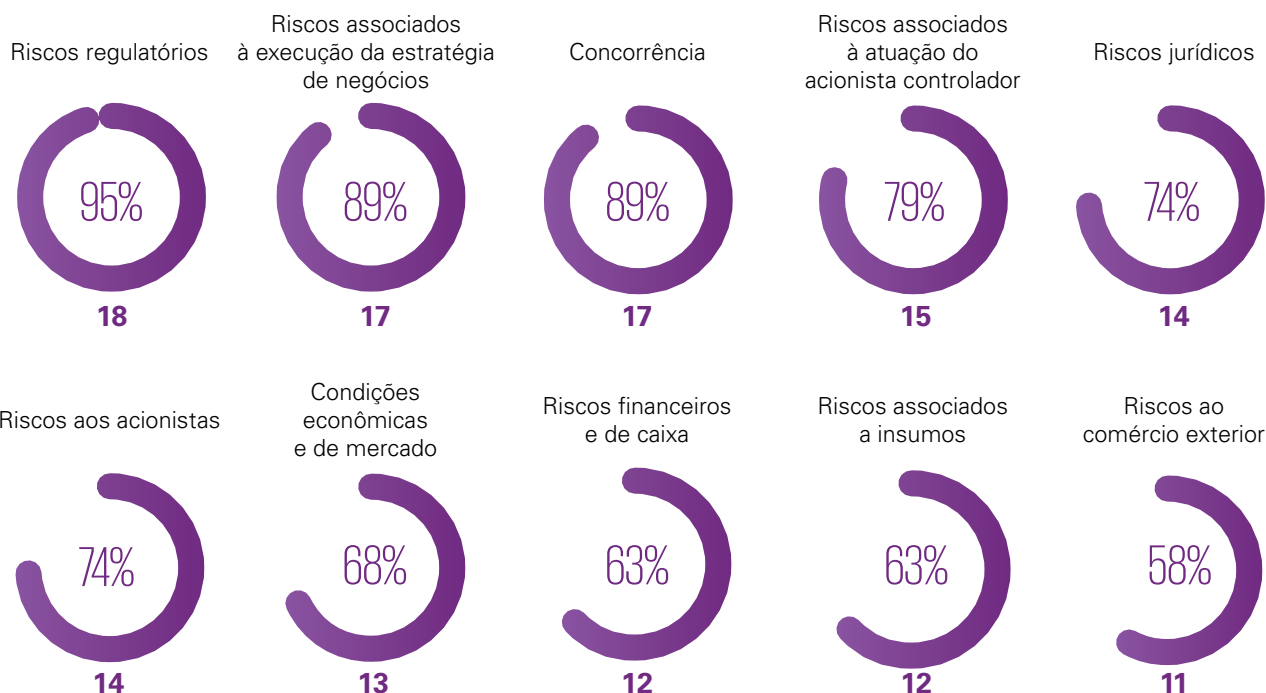
Neste ano, foram analisadas 19 empresas do setor de Consumo Não Cíclico. 545 riscos foram reportados, uma média de 29 riscos por empresa. Os riscos regulatórios foram citados por todas as companhias, com exceção de

uma. No estudo anterior, 100% das empresas citaram os riscos regulatórios. A concorrência e os riscos associados à execução da estratégia de negócios foram os outros fatores mais citados pelas companhias nos dois últimos estudos.

**O setor de Consumo Não Cíclico inclui os seguintes subsetores e segmentos:**

Subsetor	Segmento
Agropecuária	Agricultura
Alimentos Processados	Açúcar e Alcool, Alimentos Diversos e Carnes e Derivados
Bebidas	Cervejas e Refrigerantes
Comércio e Distribuição	Alimentos
Produtos de Uso Pessoal e de Limpeza	Produtos de Limpeza e Produtos de Uso Pessoal

Total de 19 empresas - vide lista das empresas analisadas na página 25



# Financeiro e outros



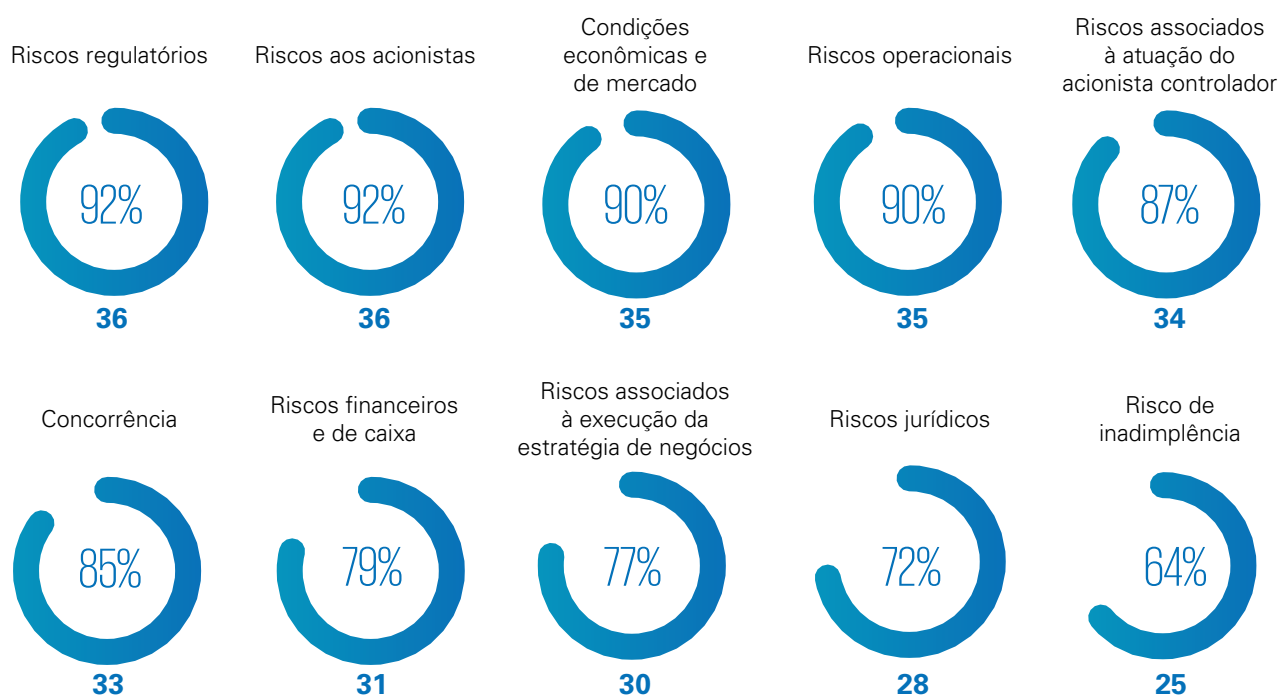
No total, foram analisadas 39 empresas do setor financeiro e 1130 riscos foram reportados, uma média de 29 riscos por empresa. Citados igualmente por 92% da amostra, os riscos regulatórios e os riscos aos acionistas foram os fatores mais mencionados pelas companhias deste setor,

seguidos pelas condições econômicas e de mercado e pelos riscos operacionais, mencionados por 90% das empresas. No estudo anterior, os riscos regulatórios foram o fator mais citados por 93% das empresas.

## O setor Financeiro inclui os seguintes subsetores e segmentos:

Subsetor	Segmento
<b>Exploração de Imóveis</b>	Exploração de Imóveis e Intermediação Imobiliária
<b>Holdings Diversificadas</b>	Holdings Diversificadas
<b>Intermediários Financeiros</b>	Bancos, Soc. Arrendamento Mercantil e Soc. Crédito e Financiamento
<b>Previdência e Seguros</b>	Corretoras de Seguros e Seguradoras
<b>Securitizadoras de Recebíveis</b>	Securitizadoras de Recebíveis
<b>Serviços Financeiros Diversos</b>	Gestão de Recursos e Investimentos e Serviços Financeiros Diversos

Total de 39 empresas - vide lista das empresas analisadas na página 26





# Materiais Básicos



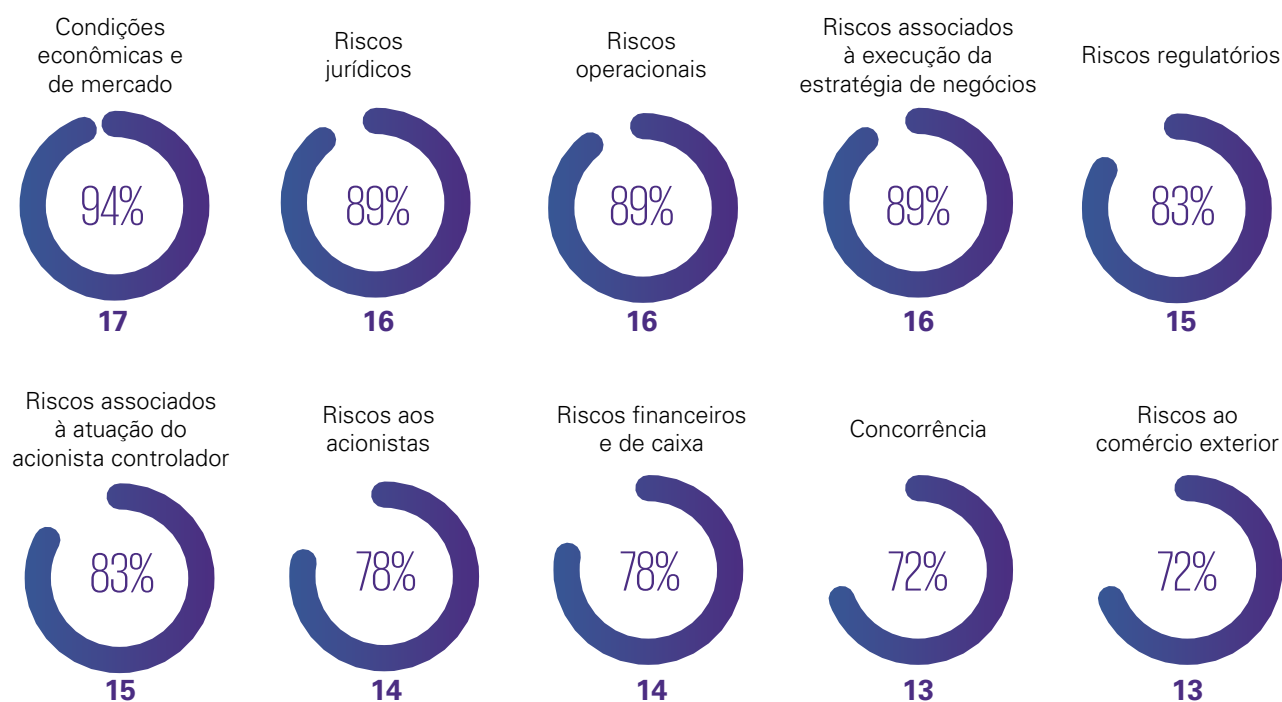
Foram analisadas 18 empresas do setor de materiais básicos e 548 riscos foram reportados, uma média de 30 riscos por empresa. 94% das companhias citaram o fator de risco relacionado às condições econômicas e de mercado. Os riscos jurídicos, riscos operacionais e os riscos associados à

execução da estratégia de negócios foram mencionados por 89% das companhias. Os três fatores de risco mais citados na análise anterior, por 95% das empresas, foram os riscos operacionais; os riscos associados à execução da estratégia de negócios e às condições econômicas e de mercado.

**O setor de Materiais Básicos inclui os seguintes subsetores e segmentos:**

Subsetor	Segmento
<b>Embalagens</b>	Embalagens
<b>Madeira e Papel</b>	Madeira, Papel e Celulose
<b>Materiais Diversos</b>	Materiais Diversos
<b>Mineração</b>	Minerais Metálicos
<b>Químicos</b>	Fertilizantes e Defensivos, Petroquímicos e Químicos Diversos
<b>Siderurgia e Metalurgia</b>	Artefatos de Cobre, Artefatos de Ferro e Aço e Siderurgia

Total de 18 empresas - vide lista das empresas analisadas na página 26



# Petróleo, Gás e Biocombustíveis



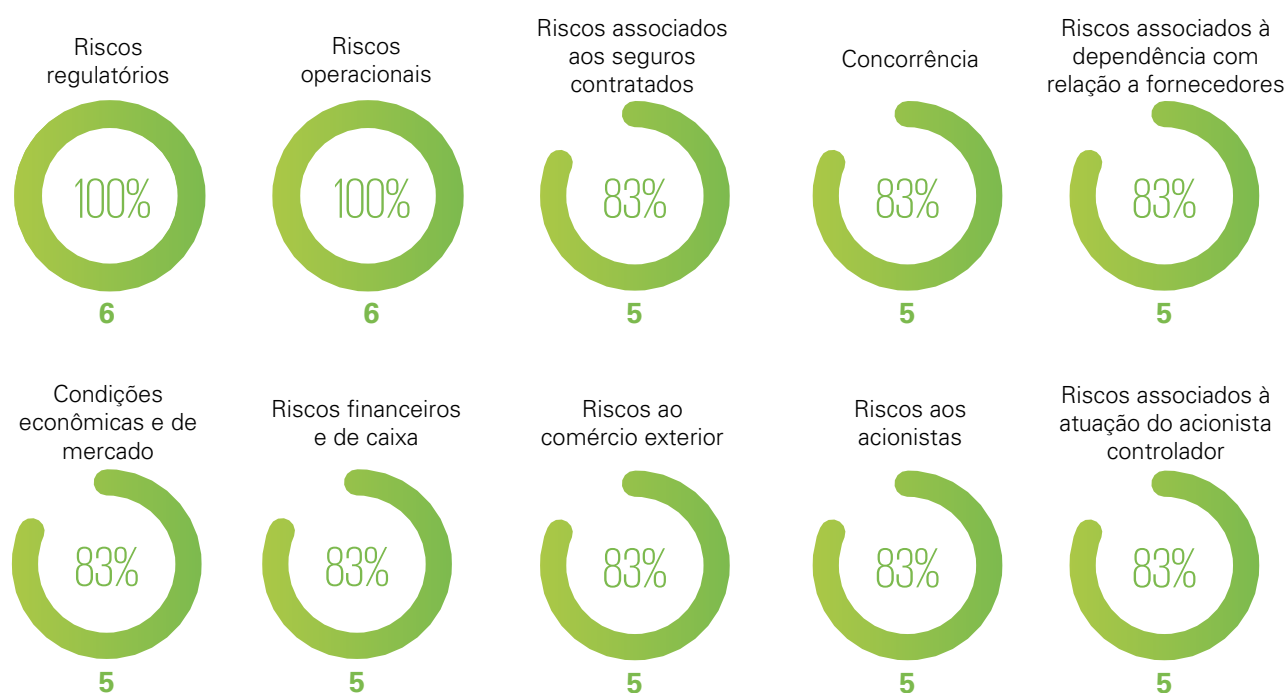
No levantamento deste ano, 6 empresas do setor de Petróleo, Gás e Biocombustíveis foram analisadas - 204 riscos foram reportados, o que confere uma média de 34 riscos por empresa. Os riscos regulatórios e os riscos operacionais foram citados por 100% das companhias.

No estudo de 2017, além dos dois riscos mais citados neste estudo, também foram mencionados por 100% da amostra os riscos associados à execução da estratégia de negócios, os riscos financeiros e de caixa e as condições econômicas e de mercado.

**O setor de Petróleo, Gás e Biocombustíveis inclui os seguintes subsetores e segmentos:**

Subsetor	Segmento
<b>Petróleo, Gás e Biocombustíveis</b>	Equipamentos e Serviços; Exploração, Refino e Distribuição

Total de 6 empresas - vide lista das empresas analisadas na página 27



# Saúde



Neste ano, pela primeira vez, as empresas do setor de saúde foram analisadas separadamente. Até 2017, segundo a classificação da B3, elas faziam parte do setor de consumo não cíclico. Ao todo, foram avaliadas 13

companhias e 410 riscos foram reportados, conferindo uma média de 32 riscos por empresa. 100% delas mencionaram os riscos associados à execução da estratégia de negócios e os riscos regulatórios.

**O setor de Saúde inclui os seguintes subsetores e segmentos:**

Subsetor

Segmento

<b>Comércio e Distribuição</b>	Medicamentos e Outros Produtos
<b>Equipamentos</b>	Equipamentos
<b>Medicamentos e Outros Produtos</b>	Medicamentos e Outros Produtos
<b>Serviços Médico-Hospitalares, Análises e Diagnósticos</b>	Serviços Médico-Hospitalares, Análises e Diagnósticos

Total de 13 empresas - vide lista das empresas analisadas na página 27

Riscos associados à execução da estratégia de negócios



Riscos regulatórios



Riscos operacionais



Concorrência



Riscos associados aos gestores



Riscos aos acionistas



Riscos associados à atuação do acionista controlador



Riscos da Tecnologia da Informação



Riscos socioambientais



Riscos jurídicos



# Tecnologia da Informação



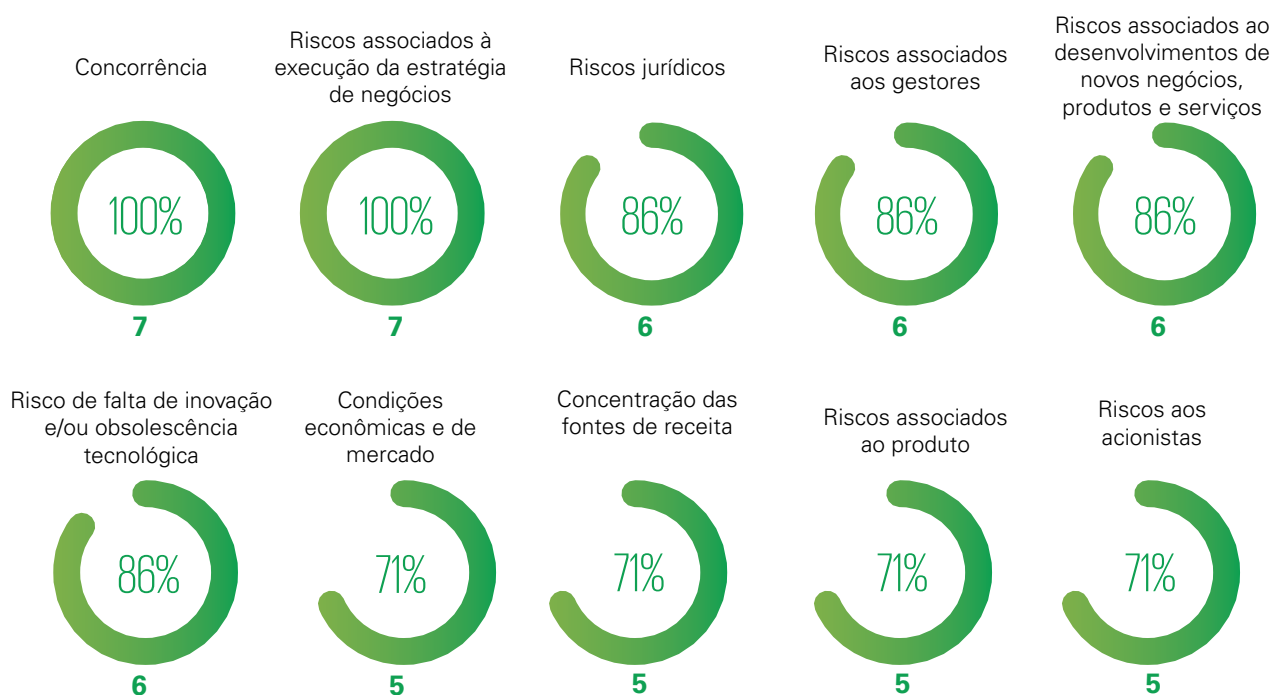
Foram analisadas, no total, 7 empresas do setor de Tecnologia da Informação e 214 riscos foram reportados – uma média de 31 riscos por empresa. Os riscos associados à execução da estratégia de negócios e à concorrência foram fatores citados por todas as

companhias. No estudo anterior, apesar dos riscos associados à execução da estratégia de negócios terem sido mencionados por 100% da amostra, a concorrência, por sua vez, não foi citada por todas as empresas.

**O setor de Tecnologia da Informação inclui os seguintes subsetores e segmentos:**

Subsetor	Segmento
Computadores e Equipamentos	Computadores e Equipamentos
Programas e Serviços	Programas e Serviços

Total de 7 empresas - vide lista das empresas analisadas na página 27



# Telecomunicações



Quatro empresas do setor de Telecomunicações foram analisadas. 108 riscos foram reportados – uma média de 27 por empresa. Os riscos associados à execução da estratégia de negócios e os riscos jurídicos foram os mais citados – 100% das companhias mencionaram esses dois fatores. Da mesma forma, eles também

foram citados por todas as empresas no levantamento anterior. Por outro lado, alguns fatores só apareceram significativamente na análise deste ano, são eles: os riscos associados aos gestores, risco de falta de inovação e/ou obsolescência tecnológica e os riscos associados às subsidiárias, controladas ou investidas.

**O setor de Telecomunicações inclui os seguintes subsetores e segmentos:**

Subsetor	Segmento
Telecomunicações	Telecomunicações

Total de 4 empresas - vide lista das empresas analisadas na página 27

Riscos associados à execução da estratégia de negócios



Riscos jurídicos



Riscos financeiros e de caixa



Riscos aos acionistas



Riscos regulatórios



Riscos associados à atuação do acionista controlador



Concorrência



Riscos associados aos gestores



Risco de falta de inovação e/ou obsolescência tecnológica



Riscos associados às subsidiárias, controladas ou investidas



# Utilidade Pública



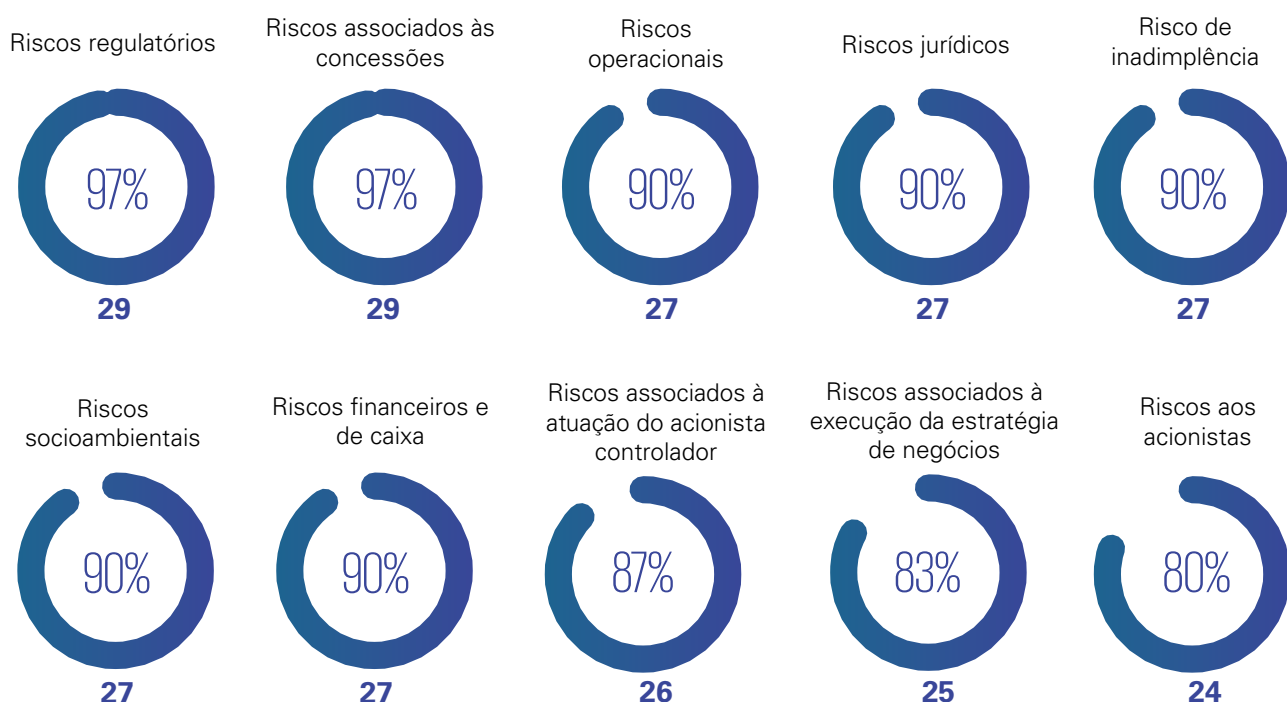
Neste ano, foram analisadas 30 empresas do setor de Utilidade Pública e 983 riscos foram reportados – uma média de 33 por empresa. Praticamente todas (97%) citaram os riscos regulatórios e os riscos associados às concessões. Os riscos operacionais, jurídicos, de

inadimplência, socioambientais, financeiros e de caixa foram citados por 90% das companhias, número que não sofreu grandes alterações em relação ao estudo anterior, visto que esses fatores também foram elencados pela maioria das empresas.

**O setor de Utilidade Pública inclui os seguintes subsetores e segmentos:**

Subsetor	Segmento
Água e Saneamento	Água e Saneamento
Energia Elétrica	Energia Elétrica
Gás	Gás

Total de 30 empresas - vide lista das empresas analisadas na página 28



# Glossário

Este glossário é baseado nas informações fornecidas pelas próprias empresas ao divulgarem seus fatores de riscos em seus respectivos Formulários de Referência.

Fator de risco	Descrição
<b>Concentração das fontes de receita</b>	Riscos que decorrem do fato das fontes de receita da companhia se concentrarem em determinado setor; em um número limitado de clientes; em certos negócios, produtos ou serviços; ou em uma localidade geográfica específica.
<b>Concorrência</b>	Risco de atuar em setores competitivos, como consequência, inclusive, de um processo de consolidação do mercado.
<b>Condições econômicas e de mercado</b>	Riscos derivados das condições econômicas e de mercado, que estão associados, por exemplo: a políticas macroeconômicas e suas implicações; oscilações de demanda, decorrente da perda do poder de compra dos consumidores ou da retração do setor para o qual a companhia fornece bens, produtos ou serviços, entre outras razões; operações em mercados cíclicos e flutuação dos preços dos produtos no mercado doméstico ou internacional; instabilidade política; e percepção de risco de investidores estrangeiros.
<b>Risco de inadimplência</b>	Risco de inadimplência, associado ou não à concessão de crédito.
<b>Risco de mudança nas políticas governamentais sobre o setor</b>	Risco de redução de investimento governamental ou descontinuidade de políticas e programas de incentivo do governo no setor de atuação da companhia.
<b>Riscos ao comércio exterior</b>	Riscos que afetam as importações, exportações ou operações no mercado internacional, de natureza econômica, comercial, cambial, regulatória e operacional, entre outras.
<b>Riscos aos acionistas</b>	Riscos que podem afetar diretamente os acionistas que detêm determinado tipo de ação, os estrangeiros, os que detêm ações de uma sociedade regida por leis que diferem da legislação brasileira, ou os acionistas de modo geral. Incluem fatores como: volatilidade e falta de liquidez das ações da companhia ou do mercado de capitais; diluição da participação acionária; não pagamento de dividendos; restrição aos direitos dos acionistas ou dificuldades que podem enfrentar para exercê-los; fechamento de capital ou suspensão de determinados tipo de ação; aspectos tributários e restrição a remessas de capital para o exterior; entre outros.
<b>Riscos associados à ação da natureza</b>	Riscos associados a mudanças climáticas, desastres naturais e à disseminação de pragas e doenças contagiosas.
<b>Riscos associados à atuação do acionista controlador</b>	Riscos associados à influência dos acionistas controladores. Referem-se a questões como: acordo de acionistas; cláusulas estatutárias que dificultam a tomada de controle por outros acionistas; conflitos de interesse que envolvem partes relacionadas; e conflito entre os acionistas controladores ou entre controladores e minoritários.
<b>Riscos associados à dependência com relação a fornecedores</b>	Riscos que decorrem do fato da companhia depender de fornecedores que são altamente estratégicos ou em número limitado.
<b>Riscos associados à execução da estratégia de negócios</b>	Risco de não executar a estratégia de negócios e o plano de investimentos da companhia com sucesso. Envolve fatores como: gastos ou investimentos inesperados; dificuldades enfrentadas na ampliação da capacidade produtiva; retorno de investimento abaixo do esperado; e riscos associados à aquisição, fusão e consolidação de empresas, incluindo potenciais contingências e restrições impostas pelas regras de proteção à concorrência.
<b>Riscos associados a insumos</b>	Risco de variação no preço e/ou de disponibilidade dos insumos.
<b>Riscos associados ao capital humano</b>	Riscos associados ao capital humano, como uma eventual carência de mão-de-obra qualificada; dificuldade de recrutar, motivar e reter profissionais; aumento no custo geral da mão-de-obra; deterioração das relações trabalhistas e a possibilidade de paralisação de empregados.



<b>Riscos associados ao produto</b>	Risco de comercialização de produtos e serviços que desviam do padrão de qualidade estabelecido, ou que podem causar acidentes ou efeitos adversos aos seus usuários.
<b>Riscos associados aos gestores</b>	Riscos associados a desempenho, formas de avaliação e remuneração, e eventual perda de gestores, sobretudo de membros-chave da alta administração.
<b>Riscos associados aos seguros contratados</b>	Risco de insuficiência do valor ou cobertura dos seguros contratados.
<b>Riscos associados às demonstrações financeiras</b>	Riscos como a alteração nas normas contábeis, erro nas estimativas contábeis ou nas projeções financeiras, impairment de ativos, e não recuperação de créditos tributários, entre outros.
<b>Riscos associados às subsidiárias, controladas ou investidas</b>	Riscos associados ao relacionamento da companhia com suas subsidiárias, controladas ou investidas, incluindo a dependência em relação a seus resultados operacionais; potenciais conflitos entre os interesses da companhia e outros acionistas das empresas investidas; entre outros.
<b>Riscos da tecnologia da informação</b>	Riscos associados à tecnologia da informação, que incluem fatores como o mau funcionamento dos sistemas informatizados e seus controles internos; obsolescência tecnológica destes sistemas; segurança da informação e proteção de dados pessoais; e computação em nuvem.
<b>Riscos financeiros e de caixa</b>	Riscos diretamente ligados à situação financeira e de caixa da companhia, envolvendo, por exemplo: falta de liquidez; estrutura ou nível de endividamento; eventual dificuldade de captar recursos ou necessidade de sujeitar-se a condições de financiamento pouco favoráveis; operações de hedge e uso de derivativos.
<b>Riscos jurídicos</b>	Riscos associados a processos judiciais existentes e futuros, de natureza cível, trabalhista e tributária.
<b>Riscos operacionais</b>	Riscos associados a falhas em processos operacionais, que podem implicar em interrupções temporárias, queda na eficiência, perdas e atrasos. Abrange, entre outros fatores: gestão de estoques; fornecedores de produtos e serviços; eficiência logística; qualidade dos canais de vendas e de atendimento ao cliente; e segurança e manutenção das instalações.
<b>Riscos regulatórios</b>	Riscos associados a leis, normas e regulamentos atuais e futuros que são aplicáveis ao setor, ao mercado de capitais ou às empresas de modo geral. Incluem fatores como: controle de preços; normas ambientais, de saúde e segurança no trabalho e sanitárias; a política de mudanças climáticas e a regulamentação das emissões de carbono; política de gestão de resíduos sólidos; mudanças em leis trabalhistas e/ou previdenciárias; a regulação de setores como o de energia, telecomunicações e do sistema financeiro; e regras da CVM ou da bolsa de valores onde a empresa está listada; entre outros.
<b>Riscos socioambientais</b>	Risco de impacto sobre o meio ambiente e comunidades locais; resistência organizada às operações da companhia; conflitos em torno da gestão de recursos naturais dos quais a companhia depende; práticas irregulares na cadeia de fornecedores, incluindo infrações aos direitos humanos e ocupação de áreas de preservação ambiental; e financiamento de projetos de alto risco segundo critérios socioambientais.
<b>Riscos tributários</b>	Riscos associados a mudanças da carga tributária; a passivos tributários; e à complexidade fiscal e interpretações divergentes sobre as normas tributárias.

# Empresas que integram a amostra deste estudo



Construtora Lix da Cunha S.A.(Ba)  
Dtcom - Direct To Company S.A.(Ba)  
Ferrovia Centro-Atlantica S.A.(Ba)  
Haga S.A. Indústria e Comércio(Ba)  
Kepler Weber S.A. (Ba)  
Recrusul S.A.(Ba)  
Schulz S.A.(Ba)  
Wilson Sons Limited(Ba)  
Altus Sistema de Automação S.A.(BM)  
Pratica Participações S.A.(BM)  
Fras-Le S.A.(N1)  
Randon S.A. Implementos e Participações(N1)  
Azul S.A.(N2)  
Forjas Taurus S.A.(N2)  
Gol Linhas Aéreas Inteligentes S.A.(N2)  
Marcopolo S.A.(N2)  
Cia de Concessões Rodoviárias - CCR S.A.(NM)  
Contax Participações S.A.(NM)  
Cosan Logística S.A.(NM)

CSU Cardsystem S.A.(NM)  
Ecorodovias Infraestrutura e Logística S.A.(NM)  
Embraer S.A.(NM)  
Eternit S.A.(NM)  
Indústrias Romi S.A.(NM)  
Júlio Simões Logística - JSL S.A.(NM)  
Log-In Logística Intermodal S.A.(NM)  
Metalfrio Solutions S.A.(NM)  
Mills Estruturas e Serviços de Engenharia S.A.(NM)  
PBG S.A.(NM)  
Prumo Logística S.A.(NM)  
Rumo S.A.(NM)  
Santos Brasil Participações S.A.(NM)  
Tegma Gestão Logística S.A.(NM)  
Tpi - Triunfo Participações e Investimentos S.A.(NM)  
Tupy S.A.(NM)  
Valid S.A.(NM)  
Weg S.A.(NM)



Cambuci S.A.(Ba)  
Cia de Tecidos Norte de Minas - Coteminas(Ba)  
Dufry Ag(Ba)  
Grazziotin S.A.(Ba)  
Guararapes Confecções S.A.(Ba)  
Hércules S.A. - Fábrica de Talheres(Ba)  
Hotéis Othon S.A.(Ba)  
LGB Eletrônica S.A.(Ba)  
João Fortes engenharia S.A.(Ba)

Karsten S.A.(Ba)  
Lojas Americanas S.A.(Ba)  
Manufatura de Brinquedos Estrela S.A.(Ba)  
Plascar Participações Industriais S.A.(Ba)  
Tec Toy S.A.(Ba)  
Têxtil Renauxview S.A.(Ba)  
Vulcabras S.A.(Ba)  
Whirlpool S.A.(Ba)  
Br Home Centers S.A.(BM)

Cinesystem S.A.(BM)  
 Maestro Locadora de Veiculos S.A.(BM)  
 Alpargatas S.A. (N1)  
 Cia de Fiação e Tecidos Cedro e Cachoeira(N1)  
 Saraiva S.A.(N2)  
 Via Varejo S.A.(N2)  
 Arezzo Indústria e Comércio S.A.(NM)  
 B2W Cia Digital(NM)  
 Cia de Locação das Américas(NM)  
 Cia Hering(NM)  
 Construtora Tenda S.A.(NM)  
 CR2 - Empreendimentos Imobiliários S.A.(NM)  
 CVC Brasil Operadora e Agência de Viagens S.A.(NM)  
 Cyrela Brazil Realty S.A.(NM)  
 Direcional engenharia S.A.(NM)  
 Estácio Participações S.A.(NM)  
 Even Construtora e Incorporadora S.A.(NM)  
 EZ TEC Empreendimentos e Participações S.A.(NM)  
 Gaec educação S.A.(NM)  
 Gafisa S.A.(NM)  
 Grendene S.A.(NM)  
 Helbor Empreendimentos S.A.(NM)  
 International Meal Company S.A.(NM)  
 lochpe Maxion S.A.(NM)

JHSF Participações S.A.(NM)  
 Kroton Educacional S.A.(NM)  
 Localiza Rent a Car S.A.(NM)  
 Lojas Renner S.A.(NM)  
 Magazine Luiza S.A.(NM)  
 Mahle Metal Leve S.A.(NM)  
 Marisa Lojas S.A.(NM)  
 Movida Participações S.A.(NM)  
 MRV Engenharia e Participações S.A.(NM)  
 Multiplus S.A.(NM)  
 Restoque Comércio e Confecções de Roupas S.A.(NM)  
 Rodobens Negócios Imobiliários S.A.(NM)  
 Rossi ResidenCial S.A.(NM)  
 Ser Educacional S.A.(NM)  
 Smiles S.A.(NM)  
 Somos Educação S.A.(NM)  
 Springs Global Participações S.A.(NM)  
 T4F - Time For Fun entretenimento S.A.(NM)  
 Technos S.A.(NM)  
 Tecnisa S.A.(NM)  
 Trisul S.A.(NM)  
 Unicasa Indústria de Móveis S.A.(NM)  
 Viver Incorporadora e Construtora S.A.(NM)



Ambev S.A.(Ba)  
 Minupar Participações S.A.(Ba)  
 Ctc - Centro de Tecnologia Canavieira S.A.(BM)  
 Forno de Minas Alimentos S.A.(BM)  
 Cia. Brasileira de Distribuição - Grupo Pão de Açúcar(N1)  
 Biosev S.A.(NM)  
 Brasilagro - Cia Brasileira de Propriedades Agrícolas(NM)  
 BRF - Brasil Foods S.A.(NM)  
 Carrefour - Atacado S.A.(NM)  
 Hypermarcas S.A.(NM)

JBS S.A.(NM)  
 M. Dias Branco S.A.(NM)  
 Marfrig Global Foods S.A.(NM)  
 Minerva S.A.(NM)  
 Natura Cosméticos S.A.(NM)  
 Pomifrut S.A.(NM)  
 São Martinho S.A.(NM)  
 SLC Agrícola S.A.(NM)  
 Terra Santa Agro S.A.(NM)



## Financeiro e outros

Banco Alfa de Investimento S.A.(Ba)  
Banco BTG Pactual S.A.(Ba)  
Banco da Amazônia S.A.(Ba)  
Banco do Nordeste do Brasil S.A.(Ba)  
Banco Santander (Brasil) S.A.(Ba)  
Banestes S.A.(Ba)  
Battistella Administração e Participações S.A.(Ba)  
BTG Pactual Participations(Ba)  
Financeira Alfa S.A.(Ba)  
Gp Investments Ltd(Ba)  
Banco Bradesco S.A.(N1)  
Banco do Estado do Rio Grande do Sul S.A. - Banrisul(N1)  
Banco Pan S.A.(N1)  
Itaú Unibanco Holding S.A.(N1)  
Itausa - Investimentos Itau S.A.(N1)  
Paraná Banco S.A.(N1)  
Banco ABC Brasil S.A.(N2)  
Banco Indusval S.A.(N2)  
Banco Pine S.A.(N2)  
Multiplan Empreendimentos Imobiliários S.A.(N2)  
Sul América S.A.(N2)  
Aliansce Shopping Centers S.A. (NM)  
B3 S.A. - Brasil, Bolsa, Balcão(NM)  
Banco do Brasil S.A.(NM)  
BB Seguridade Participações S.A.(NM)  
Br Insurance Corretora de Seguros S.A.(NM)  
Br Malls Participações S.A.(NM)  
Br Properties S.A.(NM)  
Brasil Brokers Participações S.A.(NM)  
Cielo S.A.(NM)  
Cyrela Commercial Properties S.A.(NM)  
General Shopping Brasil S.A.(NM)  
Iguatemi Empresa de Shopping Centers S.A.(NM)  
LPS Brasil - Consultoria de Imóveis S.A. - Lopes Brasil(NM)  
Porto Seguro S.A.(NM)  
São Carlos Empreendimentos e Participações S.A.(NM)  
Sonae Sierra Brasil S.A.(NM)  
Tarpon Investimentos S.A.(NM)  
Wiz S.A.(NM)



## Materiais Básicos

Metalgráfica Iguaçu S.A.(Ba)  
Unipar Carbocloro S.A.(Ba)  
Nutriplant Indústria e Comércio S.A.(BM)  
Bradespar S.A.(N1)  
Cia de Ferro Ligas da Bahia - Ferbasa(N1)  
Eucatex S.A. Indústria e Comércio(N1)  
Gerdau S.A.(N1)  
Metalúrgica Gerdau S.A.(N1)  
Suzano Papel e Celulose S.A.(N1)  
Usinas Siderúrgicas de Minas Gerais S.A. - Usiminas(N1)  
Vale S.A.(N1)  
Klabin S.A.(N2)  
CCX Carvão da Colômbia S.A.(NM)  
Duratex S.A.(NM)  
Fertilizantes Heringer S.A.(NM)  
Fibria Celulose S.A.(NM)  
Magnesita Refratários S.A.(NM)  
Paranapanema S.A.(NM)



## Petróleo, Gás e Biocombustíveis

Cosan Limited(Ba)  
Petróleo Brasileiro S.A. - Petrobrás(Ba)  
Cosan S.A.(NM)

Petro Rio S.A.(NM)  
QGEP Participações S.A.(NM)  
Ultrapar Participações S.A.(NM)



## Saúde

Diagnósticos da América S.A.(Ba)  
Dimed S.A. - Distribuidora de Medicamentos(Ba)  
Biommm S.A.(BM)  
Nortec Química S.A.(BM)  
Brasil Pharma S.A.(NM)  
Centro de Imagem Diagnósticos S.A.(NM)  
Fleury S.A.(NM)

Instituto Hermes Pardini S.A.(NM)  
Odontoprev S.A.(NM)  
Ouro Fino Saúde Animal S.A.(NM)  
Profarma Distribuidora de Produtos Farmacêuticos S.A.(NM)  
Qualicorp S.A.(NM)  
Raia Drogasil S.A.(NM)



## Tecnologia da Informação

Brq Soluções em Informática S.A.(BM)  
Quality Software S.A.(BM)  
Senior Solution S.A.(BM)  
Ideiasnet S.A.(NM)

Linx S.A.(NM)  
Positivo Informática S.A.(NM)  
Totvs S.A.(NM)



## Telecomunicações

Jereissati Participações S.A.(Ba)  
Telecomunicações Brasileiras S.A. - Telebrás(Ba)

Telefônica Brasil S.A.(Ba)  
Tim Participações S.A.(NM)



Cia CELG de Participações - CELGPAR(Ba)  
Cia de Gás de São Paulo - COMGAS(Ba)  
Cia Energética do Ceará(Ba)  
Rede Energia S.A.(Ba)  
Igua Saneamento S.A.(BM)  
Statkraft Energias Renováveis S.A.(BM)  
Centrais Elétricas Brasileiras S.A. - Eletrobrás(N1)  
Cesp Cia Energética de São Paulo(N1)  
Cia Energética de Minas Gerais - Cemig(N1)  
Cia Estadual de Distribuição de Energia Elétrica - Ceee-D(N1)  
Cia Estadual de Geração e Transmissão de Energia Elétrica - Ceee-Gt(N1)  
Cia Paranaense de Energia(N1)  
Cteep - Cia de Transmissão de Energia Elétrica Paulista(N1)  
Aes Tietê Energia S.A. (N2)  
Alupar Investimentos S.A.(N2)

Centrais Elétricas de Santa Catarina S.A. - Celesc(N2)  
Cia de Saneamento do Paraná - Sanepar(N2)  
Eletropaulo Metropolitana Eletricidade de São Paulo S.A.(N2)  
Energisa S.A.(N2)  
Renova Energia S.A.(N2)  
Transmissora Aliança de Energia Elétrica S.A.(N2)  
Cia de Saneamento Básico do Estado de São Paulo - Sabesp(NM)  
Cia de Saneamento de Minas Gerais - Copasa(NM)  
CPFL Energia S.A.(NM)  
CPFL Energias Renováveis S.A.(NM)  
EDP - Energias do Brasil S.A.(NM)  
Eneva S.A.(NM)  
Engie Brasil Energia S.A.(NM)  
Equatorial Energia S.A.(NM)  
Light S.A.(NM)













# O ACI Institute

Criado em 1999 pela KPMG International, nos Estados Unidos, o ACI Institute tem o propósito de disseminar a importância das boas práticas de governança e de estimular a discussão sobre um tema tão relevante para o desenvolvimento da economia e dos negócios. Presente em 39 países, o ACI chegou ao Brasil em 2004 e, nesses 14 anos de existência, tornou-se um importante fórum de discussão para membros de Conselhos de Administração, Conselhos Fiscais e Comitês de Auditoria.

O ACI Brasil já promoveu mais de 60 mesas de debate – os eventos acontecem a cada três meses em São Paulo e, anualmente, em diferentes estados do país. Os mais de 600 membros do ACI recebem, mensalmente e em primeira mão, informações relacionadas a governança corporativa, gerenciamento de riscos, *compliance* e regulatório, auditoria independente, demonstrações financeiras e outros assuntos.

Ao incentivar a troca de experiências entre seus membros e propiciar um espaço para interlocução de alta qualidade, o ACI Institute e a KPMG contribuem para fortalecer as boas práticas de governança corporativa no Brasil.

# Fale com o nosso time

## ACI INSTITUTE BRASIL

### **Sidney Ito**

CEO do ACI Institute Brasil  
Sócio-líder de Consultoria em Riscos e Governança  
Corporativa

### **Fernanda Allegretti**

Gerente do ACI Institute Brasil  
acibrasil@kpmg.com.br

**[www.kpmg.com.br](http://www.kpmg.com.br)**

    /kpmgbrasil

© 2018 KPMG Consultoria Ltda., uma sociedade simples brasileira, de responsabilidade limitada, e firma-membro da rede KPMG de firmas-membro independentes e afiliadas à KPMG International Cooperative ("KPMG International"), uma entidade suíça. Todos os direitos reservados. Impresso no Brasil.

O nome KPMG e o logotipo são marcas registradas ou comerciais da KPMG International.

Todas as informações apresentadas neste documento são de natureza genérica e não têm por finalidade abordar as circunstâncias de uma pessoa ou entidade específica. Embora tenhamos nos empenhado em prestar informações precisas e atualizadas, não há garantia de sua exatidão na data em que forem recebidas nem de que tal exatidão permanecerá no futuro. Essas informações não devem servir de base para se empreenderem ações sem orientação profissional qualificada, precedida de um exame minucioso da situação em pauta.

Projeto Gráfico e diagramação: Gaudi Creative Thinking