FUNDAÇÃO CULTURAL DR. PEDRO LEOPOLDO
Programa de Pós-graduação em Administração

Leonardo Frizeiro

SUSTENTABILIDADE E RISCO
Um estudo de caso de empresa do setor siderúrgico

Pedro Leopoldo, MG, Brasil
2012

Leonardo Frizeiro

SUSTENTABILIDADE E RISCO
Um estudo de caso de empresa do setor siderúrgico

Dissertação apresentada ao Mestrado Profissional em Administração das Faculdades Pedro Leopoldo como requisito parcial para a obtenção do título de Mestre em Administração.

Orientador: Prof. Dr. José Antônio de Souza Neto

Área de concentração: Administração

Pedro Leopoldo, MG, Brasil
2012

AGRADECIMENTOS

Agradeço a Deus por ter me dado condições e saúde e pela presença de pessoas especiais durante essa fase:

À minha esposa Izabela, pela paciência e pelos vários dias e noites que estive comigo durante o projeto, mas, principalmente, pelo incentivo para finalizar o Mestrado.

Ao meu pai, José Milton, pelos ensinamentos e pela educação, que me permitem crescer profissionalmente e conquistar vitórias como esta.

À minha eterna e sempre presente mãe Elci, por ter me ensinado a respeitar e amar as pessoas sem distinção, sendo instrumento de paz e alegria. Obrigado pela intercessão para eu conquistar esta vitória.

Ao meu orientador, professor Dr. José Antônio, pelo apoio profissional. A sua visão de mercado permitiu que as nossas idéias se conectassem para o resultado desse trabalho.

Ao professor Dr. Mauro Calixta pelas preciosas contribuições às quais agregaram e enriqueceram os momentos finais do projeto e à professora Dra. Maria Celeste pelo incentivo todas as vezes em que a procurei.

RESUMO

Este estudo teve como objetivo avaliar como as ações de gestão de sustentabilidade da empresa do setor siderúrgico têm contribuído para o seu gerenciamento de risco. A pesquisa é de caráter exploratório, com análise qualitativa, através de um estudo de caso, cuja unidade de análise foi uma empresa do setor siderúrgico. Os dados foram coletados junto à fonte por meio de entrevistas com os membros do comitê da diretoria executiva da empresa, representado por oito diretorias. Os resultados permitiram concluir que as ações de gestão de sustentabilidade da empresa estão concentradas no controle sobre a emissão de poluentes, com pouca ou nenhuma ação sobre os demais processos de sustentabilidade que envolve a cadeia produtiva da empresa. Adicionalmente, percebe-se o limitado conhecimento dos entrevistados quanto às oportunidades de desenvolvimento em médio e longo prazo, sugeridos pelas boas práticas de gestão de sustentabilidade. Nesse sentido, acredita-se que o caminho seja o melhor entendimento e compreensão das diretorias quanto à responsabilidade e relevância do assunto, como instrumento complementar e essencial para o gerenciamento de risco da empresa.

Palavras-chave: Sustentabilidade. Risco. Geração de Valor Compartilhado.

ABSTRACT

This study aimed to evaluate the extent to which management actions for sustainability of the company's steel industry have contributed to their risk management. The research is exploratory with qualitative analysis, developed by conceptual survey and collecting data from the source through interviews with members of the Executive committee of the board of the company. The results showed that the actions of sustainability management of the company are focused on control over the emission of pollutants, with little or no action on other sustainability processes involving the production chain. Additionally, we find limited knowledge of respondents regarding development opportunities in the medium and long term, suggested by good management practices for sustainability. In this sense, it is believed that the way is the better understanding and comprehension of the boards for accountability and relevance of the subject as an additional tool and essential for managing enterprise risk.

Keywords: Sustainability. Risk. Share Value

LISTA DE QUADROS¹

QUADRO 1 - Questão 01. Informações discursadas.....	62
QUADRO 2 - Questão 02. Oportunidades/Riscos.....	63
QUADRO 3.1- Questão 03. Racionalização-consumo de recursos ambientais	64
QUADRO 3.2- Questão 03.Tratamento de emissões/resíduos/rejeitos.....	64
QUADRO 4 - Questão 04.....	65
QUADRO 5 - Questão 05.....	65
QUADRO 6 - Questão 06.....	66
QUADRO 7 - Questão 07.....	67
QUADRO 8 - Questão 08.....	67
QUADRO 9 - Questão 09.....	68
QUADRO 10 - Questão 10.....	68
QUADRO 11 - Questão 11.....	69

¹ Os quadros são diretamente correspondentes às perguntas do questionário aplicado na entrevista de coleta de dados.

LISTA DE SIGLAS

BM&F - Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros de São Paulo
CMMAD - Comissão Mundial para o Meio Ambiente de Desenvolvimento
COBIT - Control Objectives for Information and Related Technology
COSO - Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission
ERM - Enterprise Risk Management
FMI - Fundo Monetário Internacional
IBGC - Instituto Brasileiro de Governança Corporativa
IFC - International Finance Corporation
IPCC - Painel Inter-Governamental de Mudanças Climáticas
ISE - Índice de Sustentabilidade Empresarial
ISSO - International Organization for Standardization
LAJIR - Lucro antes de juros e imposto de renda
ONU - Organizações das Nações Unidas
SOX - Sarbanes Oxley
TAC - Termos de Ajustamento de Conduta
TBL - Triple Bottom Line
TI - Tecnologia da Informação

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO.....	9
2 JUSTIFICATIVA	12
3 OBJETIVO GERAL.....	13
3.1 Objetivos específicos.....	13
4 SUSTENTABILIDADE E GESTÃO DE RISCO.....	14
4.1 Sustentabilidade.....	14
4.1.1 Desenvolvimento sustentável e sua evolução na história.....	14
4.1.2 Sustentabilidade e desafio competitivo.....	15
4.2 Sustentabilidade corporativa.....	18
4.2.1 Conceito e sua relação com a gestão.....	18
4.2.2 Contribuição para o desempenho empresarial.....	20
4.2.3 Gerando valor a partir da sustentabilidade corporativa.....	22
4.2.4 Conceito de Valor Compartilhado.....	26
4.2.5 A produtividade na cadeia de valor e o progresso social.....	28
4.2.6 Promovendo o desenvolvimento de Clusters Locais.....	31
4.2.7 Criando valor compartilhado na prática.....	32
5 RISCO.....	34
5.1 Conceito de Risco.....	34
5.2 Risco ao longo do tempo.....	35
5.3 Assunção aos riscos e valor.....	36
5.3.1 As evidências sobre a assunção de riscos e valor.....	36
5.3.2 Explorando o risco.....	38
5.3.3 A vantagem da informação.....	39
5.3.4 A velocidade da informação.....	40
5.3.5 A vantagem da experiência e do conhecimento.....	41
5.3.6 O risco pode ser mensurado.....	42
5.3.7 O risco é uma ameaça e uma oportunidade.....	45
5.3.8 O porte, a estrutura e a cultura da organização.....	46

5.4 Gestão do Risco.....	48
5.4.1 Como lidar com o risco.....	48
5.4.2 Elaboração do perfil e proteção contra risco.....	49
5.5 Tipologia de riscos.....	51
5.6 Método de gerenciamento de riscos.....	54
5.7 Risco e sustentabilidade na governança.....	57
6 METODOLOGIA.....	60
7 APRESENTAÇÃO E ANÁLISE.....	62
8 DISCUSSÃO.....	70
9 CONCLUSÃO.....	78
REFERÊNCIAS.....	81
ANEXO 1.....	86

1 INTRODUÇÃO

No âmbito acadêmico e empresarial, os temas sustentabilidade e gestão de riscos têm gerado pesquisas e reflexões entre estudiosos e profissionais de mercado.

O conceito de sustentabilidade se consolida e tem evoluído nos aspectos das ações de implementação das práticas de sustentabilidade e de valor compartilhado, visando, além de adicionar valor para as organizações, ser instrumento de gestão no contexto do mercado mundial.

De forma geral, existe uma crescente preocupação das organizações com os chamados “riscos associados ao negócio”, exigindo delas capacidade e agilidade na identificação e análise de riscos e, principalmente, de transformação nas práticas gerenciais e operacionais para mitigar riscos e criar oportunidades de mercado.

A competitividade exige que os executivos façam escolhas estratégicas que possibilitem a geração de vantagens sustentáveis e agreguem valor às suas organizações.

Para Sharon (2006), há necessidade de implantar melhores práticas de gestão, como forma de agregar valor às organizações. Nesse sentido é primordial identificar oportunidades de negócios e, principalmente, antecipar eventos que possam afetar a viabilidade em longo prazo da organização, criando mecanismos que possibilitem rápida reação frente às perdas e incidentes.

Dessa forma, o objetivo central desse estudo é avaliar se as ações de gestão estratégica de sustentabilidade e criação de valor compartilhado têm contribuído para a melhoria do gerenciamento de risco na organização.

A pesquisa tem como desdobramento do objetivo principal, apurar como tem sido feita e quais fatores podem influenciar na avaliação estratégica de sustentabilidade, bem como analisar como as diretorias da empresa objeto deste estudo vislumbram a

importância da avaliação estratégia de sustentabilidade para o gerenciamento de risco da empresa.

A pesquisa tem caráter exploratório, com análise qualitativa, através de um estudo de caso, cuja unidade de análise foi uma empresa do setor siderúrgico, em que os dados foram coletados junto à fonte por meio de entrevistas com os membros do comitê da diretoria dois da empresa, representado por oito diretorias. Ela tem como referência a experiência de empresas que estão desenvolvendo e adotando práticas sobre sustentabilidade e de gestão de risco, e que apontam para necessidade de adequações da gestão estratégica de sustentabilidade e dos aspectos relacionados à gestão de risco.

Através do estudo referencial foi possível sumarizar distintas abordagens de vários autores sobre os conceitos, o histórico e evolução das práticas de sustentabilidade, criação de valor compartilhado e riscos, incluindo neste contexto a sustentabilidade e risco no processo de governança corporativa.

A avaliação foi realizada por pesquisa qualitativa através de entrevista com o apoio de um questionário semi-estruturado, contendo 11 perguntas abertas e objetivas, adaptado com base no instrumento de Pesquisa de Gestão Responsável para a Sustentabilidade – GRS². A pesquisa será realizada com os membros do Comitê da Diretoria Executiva da empresa do setor siderúrgico, representado por oito diretores da organização.

A pesquisa é de caráter exploratório, por estudo de caso, descrita com unidade de análise e observação em que a coleta de dados privilegiou a qualidade da informação obtida direto das fontes, com perguntas formuladas de forma a obter informações e respostas aos objetivos da pesquisa. A análise de resultado será baseada no confronto entre as informações obtidas e a teoria descrita.

De acordo com Stake (1994), o estudo de caso não se refere propriamente a uma escolha metodológica, mas à escolha de um determinado objeto ou fenômeno a ser

² POSSAS, Paulo Darién, *et al.* **Sustentabilidade e Governança Corporativa. Relatório de Pesquisa.** Fundação Dom Cabral. Ano 7 – nº6. Dez./2007.

examinado, seja uma pessoa, um programa, uma instituição, uma empresa ou um determinado grupo de pessoas que compartilham o mesmo ambiente e mesma experiência. Trata-se, dessa forma, de um estudo que visa investigar as condições sob as quais a teoria se evidencia (GODOY, 2006).

2 JUSTIFICATIVA

No contexto desta pesquisa, o levantamento contribuiu para fornecer um panorama geral da evolução da sustentabilidade corporativa no Brasil, revelando as principais perspectivas teóricas sobre o assunto e os modelos encontrados na prática como estratégia de valor para as empresas.

Adicionalmente, a análise crítica desse levantamento teve como objetivo, além de situar o tema numa perspectiva teórica, entender quais seriam as principais portas de entrada que facilitariam, ou dificultariam, a adequação da gestão da empresa objeto desta dissertação, para o desenvolvimento sustentável como fator de melhoria no gerenciamento de risco.

Diante da construção teórica e análise crítica dos dados levantados pôde-se obter deste trabalho conteúdos e informações orientados para mudança de mentalidade e de horizontes estratégicos e identificação de graus de sofisticação da sustentabilidade que orientam para a construção de novos desafios gerenciais.

3 OBJETIVO GERAL

Avaliar como as ações de gestão de sustentabilidade da empresa do setor siderúrgico tem contribuído para a melhoria do Gerenciamento de Risco na empresa.

3.1 Objetivos específicos

- ❖ Apurar como tem sido feita a avaliação estratégica de sustentabilidade da empresa.
- ❖ Analisar quais fatores podem influenciar na avaliação estratégica de sustentabilidade.
- ❖ Analisar como a diretoria vislumbra a importância da avaliação estratégica de sustentabilidade para o gerenciamento de risco da empresa.

4 SUSTENTABILIDADE E GESTÃO DE RISCO

4.1 Sustentabilidade

4.1.1 *Desenvolvimento sustentável e sua evolução na história*

Segundo Klabin (2000), desenvolvimento sustentável pode ser entendido em uma visão de equilíbrio e de conservação do meio ambiente frente à evolução e desenvolvimento econômico mundial.

Os diversos impactos ambientais inerentes ao processo de desenvolvimento econômico trouxeram à sociedade e aos diversos segmentos de mercados a necessidade de reflexão e ações para a conservação do meio ambiente.

Em 1972, a Conferência das Nações Unidas realizada em Estocolmo abordou, pela primeira vez, o problema da poluição atmosférica em função da utilização dos recursos energéticos fósseis. Essa conferência estabeleceu um marco histórico, pois a partir dessa data foram instituídas na agenda mundial questões relativas exclusivamente sobre responsabilidades de conservação do meio ambiente.

A evolução da doutrina do desenvolvimento sustentável e sua definição correspondem ao final do século XX, em que a expressão “desenvolvimento sustentável” surgiu a partir do “Relatório Brundtland – Nosso Futuro Comum”, que resultou de um trabalho realizado pela Comissão Mundial para o Meio Ambiente de Desenvolvimento na década de 1980.

No Relatório de Brundtland (1987) o desenvolvimento sustentável aparece como “aquele que atende às necessidades do presente sem comprometer a possibilidade das gerações futuras atenderem às suas necessidades”.

No Brasil, a partir da conferência Rio-92, a expressão “desenvolvimento sustentável” se tornou um *slogan*, já que anteriormente a essa data era uma expressão sem significado, muitas vezes relacionada à intuição da finitude de um processo econômico.

Após a crise mundial de 2008, iniciou-se um novo modelo econômico baseado na busca de causas e efeitos perversos que implicaram em perdas para a sociedade e para o meio ambiente. Esse conhecimento surgiu das apurações e conclusões técnico-científicas feitas por centenas de cientistas de todo o mundo, conhecido como IPCC - Painel Intergovernamental de Mudanças.

A contribuição do IPCC foi extremamente significativa, pois encontrou ferramentas que permitiram a confirmação da intuição anterior e a tecnologia para entender as origens e consequências dos impactos climático-ambientais.

De acordo com Messias (2012), anterior à crise mundial, o conceito de desenvolvimento sustentável estava subordinado ao de desenvolvimento econômico. Porém, após a superação da crise, houve o consenso de que todos os fatores responsáveis pelos impactos ambientais precisavam ser revistos e aperfeiçoados para um novo modelo de sustentabilidade.

Desta forma, o problema da biodiversidade focada exclusivamente na conservação e o problema de mudanças climáticas voltado principalmente para o uso não sustentável de combustíveis fósseis desapareceram para que os fatores biodiversidade e mudanças climáticas fossem superpostos.

4.1.2 Sustentabilidade e desafio competitivo

De acordo com Klabin (2000), o conceito de sustentabilidade abrange, também, a inclusão responsável, segundo o qual governos e cidadãos dividem responsabilidades em relação aos bens comuns. Klabin (2000) ressalta que há uma

percepção cada vez maior de alargamento do conceito de desenvolvimento sustentável.

O conceito de sustentabilidade está hoje bastante difundido. Atualmente, considera-se como debate o problema da implementação das conclusões técnico-científicas e dos mecanismos econômicos e tecnológicos necessários para a execução da sustentabilidade nas organizações.

Com a disseminação e o conhecimento da realidade sobre a ocorrência cada vez mais crescente das mudanças climáticas e dos riscos de magnitude sobre os seus efeitos, as discussões sobre as alternativas econômicas e ações de execução de preservação tomaram outra conotação.

Segundo Abranches (2009), as noções de ambientalismo e sustentabilidade tiveram de ser atualizadas, voltadas para o desafio climático, que engloba e transcende a questão ambiental, abordando o clima como fator determinante nas escolhas.

De acordo com Abranches (2009), é importante adotar políticas conscientes e deliberadas para a máxima mitigação possível das emissões de gases de efeito estufa e para a adaptação necessária ao já inevitável aquecimento global ou enfrentar em um futuro breve suas consequências, que já avançam de forma progressiva.

A nova dimensão de empresa sustentável demanda uma análise de todo o ciclo de vida do produto, considerando principalmente o quantitativo de carbono emitido e os planos de ação para eliminar este problema.

Conforme relata Abranches (2009), a empresa sustentável do século XXI é aquela que avalia todo o ciclo do produto, calcula suas emissões de carbono e desenvolve uma estratégia de minimização e, em longo prazo, de eliminação desse conteúdo de carbono.

A mudança climática se tornou a questão que define a sustentabilidade das empresas e das sociedades em longo prazo, porque é o principal componente do risco de desequilíbrio do planeta, e, assim, não basta neutralizar carbono, plantando árvores, pois se trata de uma ação paliativa de curto prazo, sem consequências duráveis para os riscos presentes.

Na visão de Abranches (2009), haverá grande mortalidade de empresas em função do alto custo futuro do carbono, o abandono dos consumidores, haja vista que os custos e riscos regulatórios tirarão muitos do mercado.

Com esses direcionamentos, além da mudança no conceito de sustentabilidade, como efeito, mudou também a natureza e a amplitude de seus *stakeholders*, ou seja, toda a cadeia de valor, incluindo pessoas, comunidade, localização, suprimentos, estratégia logística, entre outros, devem ser levados em consideração.

Segundo Beinhocker et al. (2008), as empresas precisam adaptar-se ao ambiente transformado pela mudança climática, avaliando seu risco climático específico, ou seja, como as organizações podem ser afetadas negativamente por eventos climáticos extremos, acrescentando que para isso é preciso rever localização, reestruturar a rede de fornecedores, adotar processos avançados de gestão de risco, mudar a logística, entre outras medidas.

Beinhocker et al. (2008) comentam que haverá uma grande mudança na correlação de forças competitivas em consequência da radical alteração dos fatores determinantes da competitividade global. A conversão é um movimento estrutural que produzirá ganhos econômicos, de qualidade geral e de bem-estar expressivos, mas que não será indolor para aqueles que não estiverem preparados para o jogo. Como todos os processos revolucionários sobreviverão e ganharão os mais preparados.

A conversão das economias é um processo inevitável. Reduzir os custos e aproveitar as oportunidades decorrentes desse processo depende da capacidade de visão estratégica e do impulso competitivo das empresas.

De acordo com Linneman (2007), o cenário mais provável é o de um novo “boom”, ou seja, um período de conversões com altos investimentos para sua realização, pelas inovações tecnológicas que alterarão o padrão de uso de energia e materiais e pela renovação de grande parte da infraestrutura econômica.

A grande maioria das literaturas menciona que o desafio estará na capacidade de análise das organizações e na rápida transformação para inovações tecnológicas contemplando toda sua cadeia de valor. Este tem vistas à redução de custo e ao uso racional de energia e materiais, sem impacto ao meio ambiente.

4.2. Sustentabilidade corporativa

4.2.1. Conceito e sua relação com a gestão

Segundo Lemme (2010), a sustentabilidade corporativa parte do equilíbrio entre os aspectos financeiros, ambientais e sociais na gestão e avaliação de empresas, não fazendo sentido apresentá-los como concorrentes e, sim, como partes inseparáveis em um mesmo processo.

Andrade e Carvalho (2002) comentam que não há uma definição única para sustentabilidade corporativa. Há uma convergência para o entendimento de que as atividades das empresas desenvolvem-se em um contexto socioambiental que condiciona a qualidade e a disponibilidade de dois tipos fundamentais de capital: o natural e o humano.

A difusão do conceito *Triple Bottom Line* (TBL) que corresponde aos resultados de uma empresa medidos em termos sociais, ambientais e econômicos, foi decorrente da necessidade de equilíbrio, que a partir da conhecida expressão *bottom line*, utilizada pelos profissionais da área de finanças para designar o resultado líquido de

uma empresa passou a indicar a interação entre os resultados financeiros, ambientais e sociais na mensuração do desempenho corporativo.

Lemme (2010) destaca que o conceito de TBL ressalta que a sustentação dos resultados das empresas em longo prazo depende da conservação e do desenvolvimento das diversas formas de capital, não podendo ser definido como lucro, um resultado calculado antes de considerar a redução do capital.

A sustentabilidade corporativa visa a excelência de gestão, associando ao desafio de ter empresas economicamente viáveis, ambientalmente corretas e socialmente justas.

Andrade e Carvalho (2002) associam a questão da sustentabilidade como decorrência natural da gestão para a qualidade, uma vez que representa uma evolução na qualidade do produto, no processo e em toda a cadeia de suprimentos em favor da qualidade e preservação socioambiental, todas ligadas ao desempenho em longo prazo das organizações.

Segundo Steger (2004), os gestores devem entender as relações existentes entre a empresa e o ambiente natural e social respondendo adequadamente às diversas demandas. Além de contribuir para uma posição de liderança em seu setor de atividade, a empresa torna-se um modelo para adoção de padrões setoriais nos marcos regulatórios, fortalecendo ativos intangíveis importantes, como reputação e marca, evitando multas, paralisações e demandas judiciais.

Barbieri (2004) comenta que atrelado ao conceito de sustentabilidade está o de externalidade, conhecida como economia do bem-estar (*welfare economics*) ou como efeitos colaterais ou efeitos de vizinhança.

Neste sentido, a poluição do ar, da água ou do solo gerada em um processo podem trazer enormes custos operacionais ou perda na produtividade tanto na própria cadeia do setor industrial, como também afetando o setor agrícola, provocando perdas de bem-estar no qual os preços de mercado não o compensam.

Um exemplo clássico de tentativa de reparação associada à degradação ambiental e social são os Termos de Ajustamento de Conduta (TAC), que são acordos legais entre as empresas privadas realizados com as autoridades públicas para minimizar os efeitos ambientais causados.

Em muitos casos o descumprimento do TAC pode levar à perda de licenças de instalação e de operação e até mesmo à negativa de concessão para ampliação dessas licenças.

De acordo com um levantamento realizado por Wajnberg e Lemme (2009), mais de 170 empresas brasileiras já aderiram ao Pacto Global (*Global Compact*), uma parceria internacional que reúne agências da ONU, empresas e organizações da sociedade civil do setor público, estabelecendo princípios e condições de trabalho, de direitos humanos, meio ambiente e corrupção, que foram inseridos nas estratégias e nas operações dessas empresas visando combater os problemas ambientais globais e alcançar os objetivos e as metas de desenvolvimento sustentável do milênio, traçados durante a Cúpula do Milênio, em Nova York, no ano de 2000.

4.2.2. Contribuição para o desempenho empresarial

Esptein e Roy (2003) consideram que só é possível integrar aspectos socioambientais à estratégia empresarial quando as organizações conseguem estabelecer uma justificativa de negócios para o desempenho socioambiental. Atuar de forma responsável é uma justificativa, porém fica vulnerável às mudanças nas decisões, nos ciclos financeiros e nas prioridades.

Desse modo, caso não tenha uma forma de medir aquilo que se pretende gerir, torna-se difícil obter apoio para a implantação de projetos de sustentabilidade.

Para medir ganhos ou perdas na adesão ou não à gestão sustentável, os autores Muoghalu e Robison (2005), Lanoie e Laplante (1998) e Klassen e McLaughlin

(1996) apresentaram estudos demonstrando os impactos diretos nas empresas devido às questões relacionadas aos projetos de sustentabilidade.

Muoghalu e Robinson (1990) relatam que o valor das ações, entre 1977 e 1986, das empresas que tiveram impactos judiciais nocivos ao meio ambiente sofreram queda em relação ao mercado, em média 1,2%, o que representou uma perda de USD 33 milhões.

Lanoie e Laplante (1998) realizaram testes em modelos de gestão relacionando o desempenho ambiental e financeiro, entre 1982 e 1991, com base em uma amostra de 47 empresas canadenses, em que os resultados demonstraram retornos negativos nas ações entre 1,65% e 2% para as empresas que foram consideradas culpadas nos processos judiciais, com consequente pagamento de multas.

Klassen e McLaughlin (1996) observaram impactos negativos em ações, na ordem de USD 390 milhões, para as empresas que tiveram seu nome associado ao derramamento de óleo e retornos positivos para as empresas que receberam prêmios ambientais concedidos por entidades independentes com ganhos em ações na ordem de USD 80,5 milhões.

Kreander et al. (2000) informou que fundos de investimentos que investiam apenas em empresas responsáveis socioambientalmente, localizadas na Alemanha, Bélgica, Holanda, Inglaterra, Noruega, Suécia e Suíça, durante os anos de 1996 e 1998, obtiveram resultados satisfatórios.

Santaló e Kock (2006), utilizando a base de dados da Agência de Proteção Ambiental Americana (*United States Environment Protection Agency*), do período de 1996 a 2003, relataram que empresas conhecidas pelo mercado como baixas poluidoras tinham impacto positivo, entre 14% e 17% ao ano, ao longo dos sete anos seguintes à publicação das informações ambientais, ao passo que as empresas consideradas altas poluidoras tinham impacto negativo em suas ações já no primeiro dia de publicação das informações ambientais.

4.2.3. Gerando valor a partir da sustentabilidade corporativa

De acordo com Lemme (2010), o conceito de sustentabilidade corporativa parte da inserção dos aspectos socioambientais ao modelo de negócios das empresas, entendendo-se como tal a resposta a duas perguntas básicas: que tipo de negócios a empresa faz? E como ela faz negócios?

Sendo assim, esses dois aspectos precisam estar integrados à estratégia empresarial e à dinâmica operacional das empresas, refletindo-se nos fatores críticos de sucesso, indicadores de desempenho e cadeia de valor.

Diversas literaturas trazem relatos sobre a geração de valor, em que os aspectos socioambientais estão vinculados ao *core business* das empresas.

Segundo Messias (2012), empresas de cervejas e refrigerantes têm procurado reduzir o consumo de água por litro de produto final, o que tem impactado positivamente tanto na redução dos recursos hídricos do planeta como também resultando em um aumento dos seus lucros.

Messias (2012) também comenta que as seguradoras estão atuando em projetos de educação do trânsito e incentivo ao transporte alternativo, pois além de buscarem o bem-estar social e redução dos índices de poluição, estão também aumentando seus lucros, haja vista a redução da exposição de risco e, conseqüentemente, a sinistralidade dos veículos segurados.

Neste sentido, Lemme (2010) apresenta quatro formas de estratégia de operacionalização que estabelece relação com geração de valor, a saber:

- 1) processo de inovação tecnológica ou gerencial: por este meio as empresas podem buscar eliminar resíduos, percorrendo diversas etapas, desde a incineração dos resíduos até a reciclagem e a reutilização. Ao

final, chega-se a um novo processo que não gera resíduo e requer menos insumo por unidade de produto;

- 2) aumento de receitas em virtude da diferenciação dos produtos e de seu posicionamento no mercado: a busca por melhor qualidade de vida leva grupos de consumidores a preferirem produtos ou serviços sem a presença de substâncias potencialmente nocivas à saúde ou ao meio ambiente, como os que preservam recursos naturais, protegem a biodiversidade ou destinam parte dos seus ganhos para causas sociais;
- 3) associação entre desempenho empresarial e riscos operacionais: a preocupação da indústria com aspectos socioambientais decorre do aumento das exigências da sociedade e em relação aos riscos ligados à poluição, ao esgotamento dos recursos naturais, aos desastres ambientais, eventos climáticos extremos e às condições insalubres ou perigosas de trabalho;
- 4) aproximar sustentabilidade corporativa e desempenho empresarial como meio para acesso a fontes preferenciais de financiamentos, reduzindo o custo de capital.

Dessa forma, em cada etapa no processo de inovação tecnológica há uma melhora na eficiência e na utilização dos materiais e equipamentos, com conseqüente redução dos custos operacionais. Esse tipo de inovação tecnológica tem sido obtido nos diversos segmentos, tais como siderurgia, papel e celulose, metalurgia, embalagens e bebidas, entre outros.

O conceito de *ecodesign*, ou desenho ecológico de produtos, envolve responsabilidade ambiental ao longo de toda a cadeia produtiva, buscando tanto as possibilidades técnicas quanto às necessidades ecológicas. O esforço de otimização do uso de recursos estende-se desde a concepção do produto até o pós-consumo da embalagem, com resultados diretos na redução dos custos e impactos ambientais ao longo da cadeia produtiva.

No mesmo sentido das estratégias apresentadas por Lemme (2010), o comportamento dos consumidores, usualmente rotulado como “consumo consciente”, pode contribuir para a valorização das marcas, intangível de grande importância para as empresas.

Conforme Lemme (2010), a diferenciação de produtos e serviços associada a aspectos socioambientais, alcança o nível da ação institucional e contribuiu para a valorização da imagem institucional, que é outro ativo intangível da empresa.

De acordo com Epstein e Roy (2003), uma das mais importantes associações entre sustentabilidade corporativa e desempenho empresarial consiste no fortalecimento dos ativos intangíveis, tais como a capacitação tecnológica decorrente do processo de inovação, liderança de marcas, imagem institucional, atratividade e retenção de talentos profissionais, pelo desenvolvimento de capital humano e pela fidelidade de clientes e fornecedores.

Lemme (2010) demonstrou em seus estudos que os melhores alunos na graduação e pós-graduação buscam colocação profissional em empresas de boa reputação, uma vez que seu futuro está associado a empresas líderes do presente que potencialmente são percebidas como empresas que podem manter a liderança no futuro.

Por outro lado, de acordo com Salzamann et al. (2005), a redução ou eliminação de passivos socioambientais pode representar uma oportunidade de negócios.

Conforme Lins (2010), um aspecto importante, como a valoração de impactos ambientais, é um importante indicador para a formação de preço de seguro de riscos ambientais, reconhecido pelos tribunais americanos desde 1990, após o derrame de óleo do navio petroleiro Exxon Valdez, no Alasca.

De acordo com Lemme (2010), para conhecer os métodos de valoração ambiental é necessário determinar o que está sendo avaliado, já que os sistemas são ativos

naturais, que fornecem à humanidade um grande número de fontes de valor, nos quais ele separa em quatro grupos:

- a) suprimentos de recursos materiais (água, alimentos, madeira e outras fibras);
- b) resíduos ou rejeitos que são processados;
- c) fornecimento de serviços culturais, que são percebidos em visitas aos locais cujo atrativo principal são as belezas naturais;
- d) rede de serviços de suporte à vida, como fotossíntese, regulação hídrica e estabilidade do clima.

Com base no conceito de valor de ativos e impactos socioambientais que compõem a formulação das apólices de seguro, o passo seguinte é examinar a gestão propriamente do risco, buscando identificar quais os riscos que as empresas podem prevenir, reduzir ou absorver e os que devem ser transferidos a terceiros, mediante apólices de seguro.

De acordo com Epstein e Roy (2003), a tendência é que cada vez mais as seguradoras façam avaliação dos riscos que as empresas detêm para precificação das apólices de seguros, oferecendo descontos para aquelas que apresentam menores riscos de problemas futuros.

Os financiamentos de longo prazo de projetos e empresas são concedidos por fontes internacionais e nacionais que requerem atendimento a padrões socioambientais.

Segundo Koerich (2008), o Banco Mundial (*The World Bank*), o Banco Interamericano de Desenvolvimento (*The Inter-American Development Bank*) e a *International Finance Corporation* (IFC), e no Brasil, o Banco Santander (ABN AMRO) foram os que se destacaram nos últimos anos pela incorporação de práticas de sustentabilidade em sua gestão.

Conforme Koerich (2008), dez dos principais bancos mundiais adotaram as diretrizes do documento internacional “Princípios do Equador para Instituições Financeiras”. Esse documento prevê adesão voluntária que, na prática, exige uma série de requisitos socioambientais nos financiamentos a projetos superiores a USD 10 milhões estruturados como *Project Finance*, modalidade voltada, entre outros, para empreendimentos de grande porte nos segmentos de energia, transporte, telecomunicações e mineração.

Conforme Koerich (2008), sustentabilidade e desempenho empresarial vêm ganhando papel relevante nas decisões de investimento no mercado de capitais. A partir de 1990, os índices de ações que trazem critérios de sustentabilidade na definição de carteiras de investimento, como a *Dow Jones Sustainability Index*, das Bolsas de Valores de Nova York e Londres.

Em 2005, a Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros de São Paulo (BM&F Bovespa) lançou o Índice de Sustentabilidade Empresarial-ISE, primeiro índice de sustentabilidade em bolsas na América Latina, que monitora o desempenho de uma carteira teórica de até 40 ações, escolhida pela combinação de liquidez com padrões de desempenho ambiental, social e de governança corporativa.

Segundo Jacobs et al. (2008), gestores tradicionais de ativos financeiros buscam identificar ações de empresas que se posicionam de forma ética, gerenciam riscos socioambientais e se relacionam adequadamente com seus *stakeholders*.

Para Lemme (2010), a divulgação de informações de sustentabilidade pelas organizações pode influenciar o valor das suas ações no mercado de capitais e o seu próprio custo de capital.

4.2.4. Conceito de Valor Compartilhado

Segundo Porter e Kramer (2011), o governo e a sociedade civil não raro exacerbam o problema ao tentar corrigir deficiências sociais à custa da empresa.

Conforme Copeland et al. (2000) a maioria das empresas continua presa a uma mentalidade de “responsabilidade social” cujas questões sociais estão na periferia e não no centro.

Para Porter e Kramer (2011), valor compartilhado não é responsabilidade social ou filantropia ou mesmo sustentabilidade, mas uma nova forma de obter sucesso econômico.

Porter (1992) ilustra este conceito citando que é necessário redefinir a interseção entre sociedade e desempenho empresarial e, para que isto se materialize, líderes e gerentes terão que adquirir novas habilidades e conhecimentos.

Dessa forma, haverá necessidade de uma apreciação mais profunda das necessidades da sociedade, uma maior compreensão das verdadeiras bases da produtividade da empresa e a capacidade de transportar a fronteira entre as esferas com e sem fins de lucro, vislumbrando também resultados em médio e longo prazo.

Barbieri (2004) ressalta que, nos últimos anos, a atividade empresarial foi cada vez mais vista como uma das principais causas de problemas sociais, ambientais e econômicos. É generalizada a percepção de que a empresa prospera à custa da comunidade que a cerca.

De acordo com Andrade e Carvalho (2002), muitas empresas continuam a enxergar a geração de valor em sustentabilidade de forma conservadora, otimizando o desempenho financeiro de curto prazo em uma bolha e, ao mesmo tempo, ignorando as necessidades mais importantes do cliente e influências maiores que determinam seu sucesso em longo prazo.

Para Porter (1990), o conceito de valor compartilhado reconhece que as necessidades da sociedade, e não só as econômicas convencionais, definem o mercado. Reconhece, ainda, que mazelas ou deficiências sociais criam custos internos para a empresa, como o desperdício de energia ou matéria-prima,

acidentes onerosos e necessidade de treinamento corretivo para compensar insuficiências na educação.

Neste sentido, valor compartilhado é expresso como uma política de práticas operacionais que aumentam a competitividade de uma empresa, ao mesmo tempo em que melhora as condições socioeconômicas nas comunidades em que a empresa atua. O foco deste modelo de gestão visa identificar e ampliar o elo entre o progresso social e o econômico.

4.2.5. A produtividade na cadeia de valor e o progresso social

Cadeia de valor designa uma série de atividades relacionadas e desenvolvidas pela empresa de modo a satisfazer as necessidades dos clientes, desde as relações com os fornecedores e ciclos de produção e venda até a fase de distribuição para o consumidor final.

A cadeia de valor de uma empresa afeta e é afetada por diversos temas da sociedade como uso de recursos naturais, saúde, segurança e condições de trabalho.

Segundo Abranches (2009), as oportunidades para a criação de valor compartilhado surgem porque problemas sociais podem trazer custos econômicos para a cadeia de valor da empresa.

De acordo com Porter (1990), o consumo de energia está sendo revisto em processos operacionais, transportes, edificações, canais de distribuição ou serviços de apoio.

Os crescentes aumentos no preço da energia têm contribuído para a geração de uma nova consciência de oportunidades para a eficiência energética. Essa reavaliação estava ocorrendo antes mesmo das emissões de carbono ser uma

preocupação global. Como resultado, observou-se avanços na utilização de energia em função de melhores tecnologias, reciclagem e cogeração, entre inúmeras outras práticas que geram valor.

Para Fleury et al. (2003), o transporte é considerado um recurso caro, não em função do custo energético e da emissão de poluentes, mas porque aumenta o tempo, a complexidade e os custos de estoque e gestão.

De acordo com Porter e Kramer (2011), projetos logísticos estão sendo redesenhados para reduzir distâncias de transporte, otimizar o manuseio e melhorar rotas de veículos, medidas que geram valor compartilhado.

Para Porter e Kramer (2011), a maior conscientização ambiental e avanços tecnológicos estão catalisando novas abordagens em áreas como utilização da água, matérias-primas e embalagens, bem como a expansão da reciclagem.

Segundo Porter e Kramer (2011), as oportunidades de geração de valor estão em todos os tipos de recursos e não somente para os identificados por ambientalistas.

No processo de compras, há uma crescente confirmação de que a maioria dos fornecedores marginalizados não consegue sustentar ou melhorar a qualidade de seus produtos.

Ehrbar (1999) relata que, ao aumentar o acesso a insumos, partilhar tecnologias, uma empresa pode melhorar a qualidade e conceder financiamento, aumentando, por consequência, a qualidade e a produtividade dos seus fornecedores. À medida que o fornecedor se fortalece, seu impacto ambiental costuma cair, aumentando sua eficiência e gerando valor compartilhado.

Segundo Ashley et al. (2006), um exemplo de iniciativa na geração de valor na cadeia de suprimentos é a Nestlé, que formulou seu processo de compras, dando assessoria em práticas agrícolas, garantindo empréstimos bancários e ajudando a conseguir insumos com mudas, pesticidas e fertilizantes. A empresa ergueu

instalações locais para avaliar a qualidade do café no ponto de compra, o que lhe permitiu pagar um prêmio por melhores grãos diretamente ao produtor e, assim, aumentar seu incentivo. Um maior rendimento por hectare e a maior qualidade de safra elevaram a renda do agricultor e reduziram o impacto ambiental do cultivo.

Conforme demonstrado no site da Google Scholar (2012), ferramenta de pesquisa da internet, na cadeia de distribuição já existe uma reavaliação das práticas cujos modelos novos e rentáveis também podem reduzir drasticamente o uso de papel e plástico.

Para Abranches (2009), grandes empresas descobriram que os dias de trabalho perdidos e a queda na produtividade do pessoal em função da saúde ruim de funcionários custam mais do que uma boa assistência médica.

Para Porter (1992), uma iniciativa que busca gerar valor nesse sentido fez o grupo Johnson & Johnson apoiar o trabalhador a deixar de fumar (redução de dois terços nos últimos 15 anos) e instituir programas de bem-estar. Essa ação trouxe uma economia à empresa na ordem de US\$ 250 milhões em seus custos de saúde.

Ainda segundo Porter (1992), no aspecto relacionado à localização há uma tendência de reanálise por parte das empresas quanto ao local de suas instalações, visando colocar determinadas atividades mais próximas do seu cliente, e, assim, manter um número menor de grandes unidades de produção.

Segundo Porter (1990), os concorrentes mais fortes, em geral, serão os que criarem raízes mais profundas em comunidades importantes.

De acordo com Abranches (2009), a cadeia da perspectiva do valor compartilhado mostrará para a empresa novos caminhos para inovar e liberar valor econômico, caminhos até aqui pouco explorados pelas empresas.

4.2.6. Promovendo o desenvolvimento de Clusters Locais

Para Porter (1999), um cluster não inclui só empresas, mas também instituições com programas acadêmicos, associações comerciais e organizações de normalização. Vale-se também dos ativos públicos na comunidade ao seu redor, como escolas e universidades, leis de justa concorrência, padrões de qualidade e transparência do mercado.

Neste sentido, Ashley et al. (2006) demonstra que um ensino público de má qualidade gera custos de produtividade e de capacitação. Da mesma forma, a precária infraestrutura de rodovias e ferrovias acarretam altos custos com logística em rotas alternativas e que o subdesenvolvimento limita a demanda de produtos que impactam na saúde de trabalhadores em empregos subumanos, além de elevar os custos de segurança.

Conforme Copeland et al. (2000), empresas cada vez mais desconectadas da comunidade exercem pouca influência na resolução de problemas dentro da mesma, que estejam atrelados a sua produtividade, com impacto cada vez maior em seus custos.

Na busca do desenvolvimento de clusters nas comunidades em que atua, Copeland (2000) sugere que a empresa busque identificar suas deficiências em áreas como logística, fornecedores, canais de distribuição, treinamento, organização de mercado e instituições de ensino, verificando quais os fatores que representam os maiores impedimentos à produtividade e ao seu crescimento.

Para Porter (1999), os programas mais bem sucedidos de desenvolvimento de clusters são aqueles que incluem a colaboração na iniciativa privada, bem como associações comerciais, agências públicas e ONGs.

4.2.7. Criando valor compartilhado na prática

Valor compartilhado envolve a criação de valor para a sociedade por meio de atitudes alinhadas às suas demandas, necessidades e desafios reais.

A criação de valor compartilhado tem como princípio a conformidade com a legislação e com as normas éticas, bem como a mitigação de qualquer dano causado pela empresa.

Porém, acima disso, Andrade e Carvalho (2002) destacam que a oportunidade de gerar valor econômico através da criação de valor social será uma das mais poderosas forças motrizes do crescimento econômico mundial.

Andrade e Carvalho (2002) reforçam que a criação de valor social representa uma nova forma de entender clientes, produtividade e influências externas sobre o sucesso da empresa. Põem em relevo as enormes necessidades humanas a serem satisfeitas, os grandes e novos mercados a serem servidos e os custos internos de déficits sociais ou comunitários, além de vantagens competitivas a serem obtidas com seu enfrentamento.

De acordo com Porter e Kramer (2011), quando considerada motor da produtividade, a busca pela criação de valor compartilhado será mais eficaz e sustentável do que a maioria das atuais iniciativas empresariais na área social, com melhores resultados na questão ambiental.

As oportunidades mais férteis para a geração de valor compartilhado estão intimamente ligadas ao negócio específico da empresa e em áreas mais importantes para o negócio. Aqui, a empresa pode se beneficiar mais economicamente e, portanto, sustentar o compromisso ao longo do tempo.

Segundo Porter e Kramer (2011), os caminhos para a geração de valor compartilhado se reforçam mutuamente, ou seja, quando se fortalece o cluster, se

permite mais compras no local e cadeias de suprimentos menos dispersas. Produtos e serviços novos que atendam às necessidades sociais ou sirvam a mercados ignorados vão exigir escolhas na cadeia de valor em área como produção, marketing e distribuição.

Ainda segundo Porter e Kramer (2011), a geração de valor compartilhado envolverá formas novas e superiores de colaboração. Embora certas oportunidades possam ser exploradas pela empresa sozinha, outras irão se beneficiar de conhecimentos, capacitação e recursos que transponham as fronteiras de atividades com ou sem fins lucrativos dos setores públicos ou privados.

A empresa terá menos sucesso se tentar sozinha resolver um problema social, sobretudo quando este envolve o desenvolvimento do cluster. Além disso, grandes rivais podem ter de trabalhar juntas em condições estruturais de pré-competição e reputação. A colaboração de sucesso será movida a dados, claramente ligada a resultados definidos, com objetivos de todas as partes interessadas e monitoradas com métricas claras.

Conforme Porter e Kramer (2011), o valor compartilhado faz a empresa concentrar-se no lucro certo, aquele que gera ao invés de reduzir benefícios para a sociedade. O mercado de capitais seguirá fazendo pressão para que as empresas dêem lucro em curto prazo, e algumas certamente seguirão registrando lucro à custa de necessidades da sociedade. Só que esse lucro, em geral, terá curta duração, uma vez que oportunidades maiores serão perdidas e os riscos da sua adesão somente pelos concorrentes podem significar e diferenciar até mesmo a sobrevivência de mercado.

5 RISCO

5.1 Conceito de Risco

Risco é um termo utilizado em situações cotidianas, em diferentes áreas do conhecimento e nas áreas de gestão.

Damodaran (2009) salienta que o risco pode ter definições diferenciadas:

O risco é parte de qualquer empreitada humana. Desde o instante em que despertamos pela manhã, que entramos em nosso carro ou usamos o transporte público para ir à escola ou ao trabalho, até voltarmos para nossa casa e até para a cama (talvez mesmo depois), estamos expostos a riscos de diferentes intensidades. (DAMODARAN, 2009, p.21)

Segundo Damodaran (2009), apesar de alguns desses riscos parecerem comuns, outros fazem significativa diferença na maneira como vivemos nossas vidas.

O risco está incorporado a diversas disciplinas, que não causa surpresa o fato de ele ter diferentes definições em cada uma dessas áreas da atividade humana. Para Damodaran (2009) é interessante analisar algumas destas diferenças:

- 1) risco versus probabilidade – em alguns casos as definições de risco concentram-se na probabilidade de um evento ocorrer, em outros casos inclui tanto a probabilidade de ocorrência quanto as consequências desta ocorrência. Assim, a probabilidade de ocorrer um grande furacão pode ser pequena, mas as consequências são tão catastróficas que seria considerado um evento de alto risco;
- 2) risco versus ameaça – em algumas áreas é estabelecida uma relação entre risco e ameaça. Ameaça é um fato de baixa probabilidade com consequências negativas, sendo difícil de avaliar a probabilidade de

ocorrência. Por outro lado, risco é definido como um fato de maior probabilidade, sendo que há informações suficientes para avaliar tanto a probabilidade quanto as suas conseqüências;

- 3) todos os resultados versus resultados negativos – em alguns casos as definições de risco se concentram em cenários negativos e em outros são mais abrangentes, contemplando qualquer variabilidade como risco.

Drew e Kendrinck (2005) descrevem o risco como a possibilidade de desvios nos resultados de metas esperadas. Segundo Sitkin e Pablo (1992), é o nível de incerteza em relação à ocorrência de resultados de decisões potencialmente significantes e/ou desapontadoras. Para McGee (2005), é geralmente considerado qualquer evento que afete a habilidade da empresa, como atingir seus objetivos de negócio e sua estratégia.

Parte considerável dos autores caracteriza o risco como ameaça, entretanto, o risco pode se transformar em oportunidade. De acordo com Slywotzky e Weber (2007), a meta das organizações é reconhecer os momentos de risco, antecipá-los e preparar-se para transformá-los.

5.2. Risco ao longo do tempo

Conforme Damodaran (2009), ao longo da história da civilização, risco e sobrevivência andaram de mãos dadas, pois o homem pré-histórico vivia uma vida curta e brutal em busca de alimento e abrigo, expondo-se a perigos de natureza física, diante de péssimas condições climáticas e animais ferozes.

Segundo Damodaran (2009), ainda que as comunicações mais desenvolvidas surgissem na Suméria, na Babilônia e na Grécia, outros riscos (como guerras e doenças) continuavam a punir o homem. Contudo, nos primórdios de nossa história, risco físico e recompensa material sempre andaram lado a lado. O homem das cavernas que corria riscos conseguia alimento, o que se poupava, morria de fome.

Ainda segundo Damodaran (2009), as chegadas das embarcações trouxeram um novo campo para os aventureiros buscarem o risco. Os Vikings construíram navios usando tecnologia surpreendente para navegar da Escandinávia à Grã-Bretanha, à Irlanda e até mesmo através do Atlântico, chegando às Américas em busca de novas terras, obtendo uma relação risco/retorno. Assim, com o desenvolvimento da navegação comercial, há novas situações para risco e retorno, com o risco de naufrágios e armadilhas por piratas sendo equilibrado pelas recompensas dos lucros com as cargas dos navios que conseguiam concluir a viagem de volta.

Esse quadro de evolução também abriu caminhos para a distinção entre risco econômico e físico, uma vez que os comerciantes investiam seu dinheiro enquanto os pobres arriscavam suas vidas nas embarcações. Nos últimos séculos, surgiram os mercados e os instrumentos financeiros de um lado, e o crescimento da indústria do lazer do outro, fatores que nos permitiram separar o risco físico do risco econômico (Damodaran, 2009).

5.3 Assunção aos riscos e valor

5.3.1 As evidências sobre a assunção de riscos e valor

De acordo com Rovai (2005), os retornos excedentes sobre o custo de capital nos novos investimentos e a duração do período de alto crescimento são diretamente afetados pelas decisões sobre o quanto de riscos deve ser assumido em novos investimentos. Ainda segundo Rovai (2005), as empresas que se mostram superiores na assunção de riscos geram retornos excedentes em novos investimentos por períodos mais longos, sendo que a relação entre o custo de capital e a assunção de riscos depende, em grande parte, dos tipos de riscos que a empresa assume. Enquanto uma grande exposição ao risco de mercado se traduz, em geral, em maior custo de capital, o impacto de um risco específico à empresa

sobre o custo de capital poder ser pequeno ou mesmo nulo. Especialmente para empresas com investidores que diversificam seus investimentos.

Se for analisado, são inúmeros os exemplos de empresas que acertaram e erraram nas escolhas de evidências sobre a assunção de risco que deverá ser bem fundamentada para que se demonstre o valor.

Estudos demonstram retorno de valores para assunção de riscos de forma coletiva. Por exemplo, segundo Lemgruber e Ohanian (1997), os investidores nos Estados Unidos, que durante o século XX decidiram investir suas economias em ações, tiveram retornos expressivamente maiores do que aqueles obtidos por investidores que realizaram investimentos mais seguros.

Outro exemplo de risco é o investimento em energia renovável. Todo e qualquer investimento na construção de um parque eólico, solar, geotermia, dentre outras fontes, geram alguns riscos, sendo que, com o tempo, podem se tornar lucro. Muitos são os riscos e variáveis que fazem parte dessa tomada de decisão.

Conforme Lemgruber e Ohanian (1997), 50 das maiores companhias de petróleo norte-americanas descobriram que as empresas que correm maiores riscos na exploração e desenvolvimento de reservas, obtêm maiores retornos do que aquelas que assumem menores riscos.

Por outro lado, existem evidências de que assumir muitos riscos no mesmo negócio torna-se algo perigoso, aumentando a probabilidade de prejuízo.

Segundo Bowman (2009), em um estudo bastante citado em periódicos de Administração, descobriu-se uma relação negativa entre o risco e o retorno para os maiores dos setores, dada a sabedoria convencional de que maiores riscos e maiores retornos andam lado a lado, ao menos de forma agregada. Este fenômeno, assunção de riscos com resultados mais adversos, foi chamado de o paradoxo de Bowman e foi objeto de uma série de testes.

De acordo com Messias (2012), é fato que existe realmente um resultado positivo em assumir risco, desde que o faça de maneira responsável. Relembrando a construção de um Parque Eólico, se for investido todo o valor na construção de um parque, mas não se obtiver a certeza do potencial de vento da região, o risco será, com certeza, um enorme prejuízo.

As empresas que são seletivas no tocante aos riscos que assumem, podem explorá-los e para sua vantagem podem escolher, dentre os múltiplos tipos de riscos, aqueles que elas têm as melhores chances de explorar para a criação de valor.

5.3.2. Explorando o risco

Conforme Securatto (2002), na esfera dos negócios, depois de assumido o risco em seu investimento, é certo que o empresário estará preparado para todo e qualquer tipo de situação, seja ela positiva ou negativa. Na verdade, isso não é muito claro na realidade. Dependendo da surpresa ocasionada pelo risco, o investidor se abala ao ponto de falir ou de se superar e tornar-se ainda mais forte. Esta é a essência do risco, a maneira com que se lida dirá se obterá sucesso ou fracasso. Segundo Securatto (2002), há cinco situações com as quais se podem tirar vantagens e se torna diferencial no mercado:

1. acesso às melhores e mais oportunas informações sobre eventos à medida que ocorrem e suas conseqüências;
2. velocidade com que se reagem às circunstâncias ocorridas em termos de alterar como e onde fazer os negócios;
3. as próprias experiências com crises semelhantes do passado e do conhecimento do modo como essas crises afetaram o mercado;
4. posse de recursos financeiros e de pessoal que permitam atravessar os períodos turbulentos, estabelecendo tranquilidade após a crise;

5. flexibilidade financeira e operacional.

Cada situação citada acima gera consequências positivas ou negativas. No caso da primeira, quanto mais rápido for o acesso às informações, mais rápido pode-se preparar resposta de qualidade para a situação. Parecida com a primeira, a segunda, trata do raciocínio rápido de mudar o âmbito ou local de atuação dependendo do problema, saindo na frente dos concorrentes. A terceira situação trata da experiência vivida pelo empresário, algo gravado em sua memória que possibilita uma reação espontânea contra a crise, tornando-se o diferencial no momento de superar a crise. A quarta, também se torna um diferencial, pois a empresa que tem mais recursos financeiros superará com tranquilidade. Por último, a quinta situação descreve que a empresa que melhor se adaptar às mudanças tecnológicas sairá na frente.

De acordo com Securatto (2002), com todas essas situações, ter informações antecipadas pode gerar uma posição fortalecida da empresa no mercado, sendo assim essencial que pratiquem essas atitudes.

5.3.3. A vantagem da informação

Atualmente um investimento em sofisticação no sistema de tecnologia da informação é uma importante ferramenta para se descartar e minimizar o risco da empresa mergulhar em crises.

Segundo Albertin et al. (2009), a empresa gera para si um banco de dados que faz com que ela tenha mais informações para lidar com o mercado. Entretanto, por outro lado, tem também quem diga que se a empresa perder sua tecnologia (Banco de Dados), a crise é certa e o fracasso inevitável.

Conforme Albertin (2009), o certo a se fazer é investir em tecnologias de informação, porém investir ainda mais em proteção para que não se torne vulnerável.

A configuração do sistema de TI é complexa. Um bom sistema vai além de cada funcionário ter em sua mesa um computador moderno com a última versão de um sistema operacional, é preciso garantir que as informações fluam entre todos da empresa sem distorções. Possuir uma equipe treinada para tratar e repassar um plano de ação predefinido para uso, antes mesmo que a crise ocorra. Isso faz com que as informações cheguem de forma mais clara aos tomadores de decisão. (Albertin, 2009)

5.3.4. A velocidade da informação

Quando estudos de caso são escritos acerca das reações eficientes adotadas contra crises, sejam de natureza política ou econômica, essas publicações em geral enfatizam a velocidade de resposta.

Para Messias (2009), um dos fatores que determina a velocidade da reação, é a qualidade da informação que é recebida sobre a natureza da ameaça e de suas consequências. A vantagem informacional muitas vezes é o ponto de partida para a reação rápida. O segundo fator é o reconhecimento das prováveis consequências tanto de curto quanto de longo prazo da ameaça.

Muitas vezes, as entidades ameaçadas reagem aos efeitos de curto prazo adotando uma postura defensiva, minimizando os custos ou negando os riscos, quando estariam em melhor situação se encarassem os perigos da questão exposta e fossem sinceras acerca do que estão fazendo para protegerem-se contra eles. O terceiro fator é o entendimento da audiência e da clientela para as quais estão sendo fornecidas respostas.

Ainda que não exista um modelo que funcione para todas as empresas, aquelas que respondem com maior sucesso às crises mantêm um equilíbrio entre os acionistas, os clientes e as prováveis ou reais vítimas da crise. Conforme Messias (2009), não é

apenas a rápida resposta às crises, mas a resposta adequada que determina se haverá sucesso ao enfrentar uma crise e se sairá fortalecido com a experiência.

De acordo com Albertin et al. (2009), um estudo sobre os processos de decisão, que objetivou revelar os determinantes da velocidade das reações, descobriu que as empresas de sucesso tinham a habilidade de colocar um pé de cada lado em posições conflitantes. Ainda segundo Albertin (2009), essas empresas foram capazes de tomar decisões com rapidez, mas com cuidado, tinham seus executivos principais com grande poder de decisão, que as tomavam de forma inovadora e arriscada, ao mesmo tempo em que propiciavam uma implementação gradual e segura dessas decisões.

5.3.5. A vantagem da experiência e do conhecimento

Ainda que seja verdade que não existem duas crises exatamente iguais, também é verdade que ter vivenciado dificuldades semelhantes no passado pode propiciar alguma vantagem.

Segundo Lemgruber e Ohanian (1997), nas economias com inflação e volatilidade altas, as empresas desenvolvem mecanismos para lidar com o cenário, que variam desde políticas flexíveis de precificação até contratos de trabalho indexados à inflação. Uma alta na inflação que seja devastadora para a concorrência em mercados mais maduros (com inflação estável) é encarada com certa naturalidade. De modo semelhante, as empresas que se estabeleceram em países sujeitos a constantes desvalorizações da moeda ou uma volatilidade econômica real organizam-se de maneira que lhes permitam sobreviver a essas crises.

Porter e Kramer (2012) mencionam que um estudo de crises políticas, que examinou lideranças cujas administrações estenderam-se por décadas e enfrentaram diversas crises, concluiu que seus longos mandatos os tornaram melhores gestores de crises. O que mostra a importância da experiência em lidar com essas situações.

Segundo Duarte (1996), estudos sobre a tomada de decisão por membros de conselhos de administração, em uma variedade de ambientes, concluíram que as decisões são tomadas com maior rapidez se os tomadores de decisão são mais experientes.

Duarte (1996) comenta que uma análise feita sobre o Fundo Monetário Internacional (FMI) como gestor de crises, desde a sua criação em 1944 até a crise dos pesos que abalou o México em 1994, estabeleceu um padrão semelhante de melhorias, em que a empresa aprendeu com os erros que cometeu nas primeiras crises e, assim, melhorou sua capacidade de gestão nas subsequentes.

Resumindo, a experiência tanto nas esferas individual quanto institucional leva às decisões tomadas com maior rapidez e qualidade quando se encontra diante do risco.

5.3.6. O risco pode ser mensurado

Conforme Teló (2001), já que as empresas operam em um ambiente de volatilidade, influenciado por fatores como a globalização dos mercados, aumento da flutuação das taxas de câmbio, mudanças tecnológicas, dentre outros, elas têm, em geral, o mesmo quadro de problemas, necessidades e expectativas. Segundo Lemgruber e Ohanian (1997), fatores como o crescimento da volatilidade e liquidez dos mercados fazem com que as empresas, principalmente as do setor financeiro, invistam no desenvolvimento de instrumentos de mensuração do risco de mercado.

Conforme Lemgruber e Ohanian (1997), existe uma crença generalizada, mesmo entre os gestores de riscos, de que alguns riscos têm caráter excessivamente qualitativo para permitirem sua identificação e avaliação. Esta noção de que alguns riscos não podem ser avaliados, tanto devido à probabilidade de ocorrência ser baixa ou por terem consequências imprevisíveis, pode ser perigosa, pois são

exatamente esses tipos de riscos que têm o potencial de causar danos. Todos os riscos podem e deveriam ser identificados e avaliados, mesmo que a facilidade e o método de identificação e avaliação variem entre os tipos de riscos.

De acordo com Teló (2001), são dois os aspectos essenciais a uma boa identificação e avaliação de riscos. O primeiro é a informação oportuna e de melhor qualidade sobre os riscos, coletada à medida que eles se desenvolvem, pois assim o elemento surpresa é amenizado. O segundo é a ferramenta a utilizar, como taxas de desconto ajustadas para o risco, simulações, análise de cenários, para converter dados brutos em medidas de riscos. Ainda segundo Teló (2001), para ambos os aspectos, pode-se afirmar que hoje estão em melhores condições do que estavam as gerações passadas, pois hoje existem mais informações disponíveis aos tomadores de decisão, muitas das quais são disponibilizadas em tempo real. Além disso, com a ajuda da tecnologia, as ferramentas disponíveis ficaram mais acessíveis e sofisticadas.

Segundo Damodaran (2009), as mudanças na identificação e avaliação dos riscos não devem levar a uma falsa complacência ou à conclusão de que a gestão do risco se tornou mais fácil, devido a três razões. A primeira, conforme foi observado anteriormente, diz que os riscos que estão sendo identificados e avaliados estão também se tornando mais globalizados e complexos, e, nesse sentido, é importante observar se as melhorias na disponibilização de informações e nos métodos de identificação e avaliação estão também se tornando mais globalizados e complexos, o que nesse caso é interessante.

A segunda diz que a gestão do risco não se trata meramente de quão bem um investidor ou uma empresa identifica e avalia os riscos que interessam, mas de quão bem esse diagnóstico é conduzido com relação aos concorrentes. A democratização da informação e das ferramentas nivelou o campo de jogo, possibilitando às empresas de pequeno porte competir com concorrentes de maior peso e mais preparados em termos de recursos. A terceira razão é que tanto os dados quanto as ferramentas utilizadas no processo tornaram-se mais abundantes e a escolha da

ferramenta correta para identificar e avaliar o risco (e ela pode ser diferente para diferentes riscos) é, hoje, o componente mais crítico do sucesso na sua gestão.

Para escolher a ferramenta correta para identificar e avaliar o risco, é preciso entender o que essas ferramentas têm em comum, o que elas fazem de diferente umas das outras e como empregar os resultados gerados por cada uma delas.

Conforme Damodaran (2005), mesmo as informações de qualidade superior e as melhores ferramentas de identificação e avaliação do risco são de pouca valia se não possibilitarem melhores decisões quando estiver diante do risco. Para muitas empresas, as pessoas que identificam e avaliam os riscos não são necessariamente as mesmas que tomam decisões (frequentemente baseadas nesses mesmos diagnósticos dos riscos) e essa divisão pode ser problemática. Em termos mais específicos, as ferramentas para identificação e avaliação muitas vezes não são adaptadas para atender às necessidades dos tomadores de decisão, sem mencionar o fato de que com frequência serem mal interpretadas ou mal utilizadas em consequência disso.

Esses problemas têm suas raízes, em primeiro lugar, no porquê de identificar e avaliar o risco. Ainda segundo Damodaran (2005), alguns acreditam que identificar e avaliar riscos equivale a sua eliminação e sentem-se mais seguros com um diagnóstico que tenha o suporte de uma avaliação detalhada e sofisticada. Outros recorrem à identificação e avaliação de riscos não para tomarem melhores decisões, mas como uma cobertura para o caso de as coisas não saírem como previsto. Outros, ainda, julgam que uma identificação e avaliação de riscos os farão sentirem-se mais confortáveis, ao tomarem suas decisões finais. A verdade é que a identificação e avaliação dos riscos conscientizam acerca deles, mas não os eliminam e não podem ser empregadas como desculpa para decisões equivocadas. Por fim, a ironia é que uma boa identificação e avaliação dos riscos estão no fato de elas aumentarem o desconforto na pele de tomadores de decisão, em vez de aliviarem a tensão. Mais informações, não raras vezes, levam a mais incertezas em vez de menos.

As ferramentas para identificação e avaliação têm de ser construídas no entorno dos riscos que interessam e não para a totalidade dos riscos. Segundo Damodaran (2005), os gestores deparam-se com dezenas de riscos, de diferentes tipos e com diferentes consequências, e alguns deles são mais relevantes do que outros. Se mantiver o foco dos riscos concentrado naqueles que importam, ele será mais útil aos tomadores de decisão. A identificação e avaliação resumidas e concentradas são mais proveitosas do que aquelas que são abrangentes, porém incoerentes.

A avaliação dos riscos não deve se tornar um exercício para testar apenas o lado negativo ou ruim do fenômeno, ainda que seja este o lado que mais preocupa os tomadores de decisão. Uma boa identificação e avaliação de risco devem contemplar, com fidelidade, uma medida completa dos riscos e oferecer uma imagem de seus lados positivos e negativos.

Enfim, para que a identificação dos riscos funcione, os tomadores de decisão precisam entender e envolver-se no seu processo, e aqueles que identificam e avaliam os riscos não podem ser excluídos do processo decisório. As ferramentas utilizadas para identificar e avaliar o risco e os resultados desse diagnóstico é que devem ser adaptados ao processo de tomada de decisão, não o contrário.

5.3.7. O risco é uma ameaça e uma oportunidade

Conforme Lemgruber e Ohanian (1997), a volatilidade do mercado é capaz de arruinar ou de enriquecer pessoas físicas e jurídicas. As preferências dos consumidores conseguem destruir ou aumentar a fatia de mercado. Falências e grandes prejuízos vêm da exposição a grandes riscos, mas o mesmo acontece com os lucros e sucessos duradouros.

De acordo com Cossin (2005), o problema com a gestão do risco é que as pessoas vêem apenas um lado ou outro do fenômeno e reagem de acordo com essa visão. Têm aquelas que enxergam o seu lado ruim, isto é, o lado do perigo ou defendem

que ele seja evitado, ou forçam a adoção de medidas de proteção contra ele. Do outro lado estão aqueles que vêem o risco com otimismo, defendendo que se devem assumir mais riscos, não menos.

Segundo Cossin (2005), em função de o risco ser uma combinação de perigo e de oportunidade, os seres humanos se mantêm resistentes à sua aplicação. Por um lado, têm-se as suas consequências; por outro, buscam-se o risco, na esperança de lucrar com ele. Isso se observa no comportamento de investidores e de empresas, em um vaivém entre um excesso de riscos assumidos em um dado período e um mínimo em outro.

De acordo com Messias (2012), ainda que a teoria tradicional sobre o risco tenha sido construída em cima do investidor racional “avesso ao risco”, com uma função bem comportada de suas preferências, os estudos do verdadeiro comportamento diante do risco sugerem que as atitudes para com ele sejam mais complexas. Para começar, é verdade que, em geral, todos são avessos ao risco, mas o grau dessa diferença varia muito entre as pessoas. O mais difícil, no entanto, é que a aversão ao risco parece variar também para um mesmo indivíduo, dependendo da maneira como suas escolhas são formadas e das circunstâncias de cada uma delas. Por exemplo, uma pessoa que em condições normais mostra-se avessa ao risco, pode passar a buscá-lo quando tiver uma chance de recuperar um dinheiro perdido em uma aposta anterior. Na verdade, a economia e as finanças comportamentais se desenvolveram como disciplinas em função de descobertas como estas, que sugerem que o comportamento, quando confrontado pelo risco, nem sempre é racional, ao menos tal como definido pela Economia Clássica, e que muitas vezes as atitudes são esperadas.

5.3.8. O porte, a estrutura e a cultura da organização

As organizações podem encorajar ou desencorajar a elevação dos riscos com base em seu porte e na forma como estão estruturadas. Além disso, a cultura da

organização atual serve como incentivo ou impedimento a assumir riscos. Embora pelo menos uma dessas dimensões possa parecer estar fora do controle da empresa, sempre existem possibilidades diferentes para buscar soluções criativas.

Segundo Securatto (2002), à primeira vista empresas de pequeno porte estariam mais dispostas a correr riscos do que aquelas de maior capacidade, já que têm menos a perder e mais a ganhar se virarem a mesa diante das formas tradicionais de fazer os negócios. Contudo, as evidências sugerem que o vínculo entre porte e assunção de riscos é mais ambíguo. De acordo com Brigham et al. (2006), um estudo sobre empresas aéreas de pequeno e grande porte descobriu que não obstante as empresas menores serem mais rápidas e mais propensas a iniciar desafios competitivos (e assim apoiar a hipótese de “tomar maior risco”), elas apresentam menor reação a esses desafios do que as empresas de grande porte. Resumindo a situação em termos esportivos, as companhias aéreas de pequeno porte são melhores no ataque, ao passo que as de grande porte são melhores na defesa.

Para a compreensão da importância de uma estrutura organizacional, basta retornar às suas vantagens competitivas que permitem a uma empresa ter sucesso diante do risco: a informação confiável obtida na oportunidade e a reação imediata.

Segundo Brigham et al. (2006), ainda que isso possa ser uma generalização grosseira, as organizações horizontais são mais eficientes do que as mais hierarquizadas para lidar com informações e para reagir com rapidez. Nas organizações que têm de lidar com o risco continuamente, as linhas divisórias entre diferentes funções e áreas da empresa tendem a ser menos definidas, pois lidar com o risco exige que colaborem entre si e consigam uma resposta adequada. Por outro lado, as organizações que não têm de lidar seguidas vezes com crises, tendem a apresentar uma separação mais rígida entre as suas diferentes áreas.

Enfim, as lideranças que toleram o fracasso envolvem seus funcionários e empregam os resultados de experiências arriscadas, sejam positivos ou negativos, em proveito da companhia. Se o outro lado da aversão ao risco é a busca irracional

pelo risco, então, empresas têm de dispor as peças e centralizar nas posições certas para evitar ou, ao menos, funcionar como controle contra o 'mau' posicionamento diante do risco. Uma dessas peças é a validação independente e objetiva de propostas arriscadas, para garantir que estas não forcem a análise de projetos cheios de tendências. Uma segunda peça nesse mecanismo é encorajar o debate aberto, em que os gestores são estimulados a desafiarem-se uns aos outros acerca de hipóteses e previsões. Em resumo, uma disposição em aceitar os fracassos, que são resultados naturais de assunção de riscos, e uma abertura para desafiar propostas, ainda que estas sejam apresentadas pela alta administração, é o que caracteriza as organizações que são boas em assumir riscos.

5.4. Gestão do Risco

5.4.1. *Como lidar com o risco*

Robson (2006) refere-se à gestão de risco como processo formal de avaliação e controle da exposição total da empresa a perdas financeiras e/ou estimativa de probabilidade de perdas. Para Rovai (2005), o gerenciamento de risco agrega-se aos processos de negócios das empresas e organizações e está se generalizando em suas práticas nos diversos segmentos de negócios.

Há várias discussões do “porquê” que o risco é importante e qual a melhor maneira de incorporá-lo nas decisões a tomar. A primeira é o vínculo entre risco e recompensa que motivam a tomada de decisões ao longo da história. A segunda é o vínculo entre risco e inovação, no cenário em que novos produtos e serviços foram desenvolvidos no intuito tanto de se proteger contra o risco quanto de explorá-lo.

1) Risco e Recompensa: Conforme Messias (2009), aqueles que desejam grandes recompensas precisam estar dispostos a se expor a um risco considerável. Messias (2009) comenta que a relação entre risco e retorno fica mais visível quando a

tomada de decisão envolve investimentos; como as ações que geram maiores retornos do investimento em longo prazo e a presença do risco é menos visível, mas mantém sua importância quando são tomadas decisões que envolvem as carreiras.

Portanto, de acordo com Messias (2009), a intensidade e o tipo de risco que se deve correr são decisivos ao sucesso de uma empresa, pois uma empresa que decide proteger-se contra todos os riscos provavelmente não irá gerar lucros para seus acionistas. Messias (2009) informa que uma empresa que se expõe aos tipos errados de risco pode se sair ainda pior, já que tem maior probabilidade de sofrer prejuízos do que de ter lucros por essas exposições. Assim, a essência da boa gestão está em tomar as decisões certas ao lidar com diferentes tipos de risco.

2) Risco e Inovação: Ainda segundo Messias (2009), outro aspecto do risco que precisa ser examinado é o papel que o risco desempenha na inovação, pois, ao longo da história, muitas das mais duradouras e valiosas invenções emergiram tanto do desejo de eliminar o risco, quanto de se expor a ele. O autor Messias (2009) demonstra um exemplo: os riscos inerentes às viagens marítimas e às forças contrárias geraram uma necessidade de equipamento melhor adaptados ao mar, de armas mais poderosas e de mais inovações, especialmente projetadas para explorar riscos.

5.4.2. *Elaboração do perfil e proteção contra risco*

O processo de desenvolver um perfil de riscos requer um exame tanto dos riscos imediatos gerados pela competição e pelas mudanças no mercado de produtos, quanto dos efeitos indiretos trazidos pelas forças macroeconômicas.

Conforme Coimbra (2006), o processo de desenvolvimento de um perfil de riscos para uma empresa, considera algumas das armadilhas encontradas no caminho, sendo que neste processo há quatro etapas envolvidas. Na primeira, listam-se todos os riscos a que uma empresa está exposta, oriundos de todas as fontes e sem consideração do tipo de risco. Na segunda, esses riscos são, então, classificados em grandes grupos, na terceira, a exposição de cada um deles é analisada, e na

quarta etapa investigam-se as alternativas disponíveis para a gestão de cada um desses riscos e a experiência que a empresa tem para lidar com eles.

Ainda segundo Coimbra (2006), os riscos que são enfrentados tornam-se mais numerosos e complexos à medida que se expandem as operações em diferentes produtos e mercados, podendo ser longa a lista desses riscos. Entretanto, durante o tempo todo têm que estar conscientes dos riscos enfrentados antes de passar a analisá-los para, então, decidir o que fazer diante deles.

Conforme Messias (2009), as classificações dos riscos os organizam em grupos e é a etapa-chave para a determinação das medidas a serem tomadas para cada um deles.

Segundo Slywotzky e Weber (2007), em geral os riscos são classificados com base nos seguintes critérios:

- risco de mercado versus risco específico – riscos que afetam muitas ou todas as empresas;
- risco operacional versus risco financeiro – aumentos nas taxas de juros ou nos prêmios do risco são exemplos do primeiro tipo, enquanto um aumento no preço de matérias-primas utilizadas na produção é exemplo do segundo tipo de risco;
- riscos contínuos versus riscos de evento – uma revolução política ou a nacionalização das fazendas de café dos países são um exemplo de risco de evento, enquanto alterações nas taxas de juros são exemplos de risco contínuo;
- riscos catastróficos versus riscos menores – alguns riscos são pequenos e têm um efeito relativamente baixo nos lucros e no valor de uma empresa; outros exercem impacto maior e as definições de “baixo” e “elevado” variam de empresa para empresa.

Ainda segundo Slywotzky e Weber (2007), alguns riscos talvez não sejam fáceis de classificar e o mesmo risco pode mudar de categoria ao longo do tempo. Contudo, ainda vale a pena fazer essas classificações.

De acordo com Securatto (2002), quando a identificação e avaliação do risco são feitas com fins estratégicos, o impacto em geral é aferido em termos qualitativos e quantitativos. Conforme Securatto (2002), assim uma empresa pode ser considerada vulnerável ao risco ou a movimentações nas taxas de câmbio, mas o impacto em potencial é classificado em escala subjetiva.

Ainda conforme Securatto (2002), para as empresas, a importância do risco reside no fato de que ele afeta a sua rentabilidade e, portanto, o seu valor, sendo assim, o modo mais simples de mensurar a exposição ao risco consiste em examinar o passado e a maneira com que os lucros e o valor da empresa movimentaram-se no tempo como função de um risco pré-especificado. Por exemplo, se a ideia defendida é de que uma empresa é cíclica e está exposta ao risco dos períodos de baixa atividade econômica, então deve-se estar preparado para afirmar com evidências de que ela sofrerá impactos negativos.

A possibilidade do valor de uma empresa aumentar é uma boa assunção de riscos. Essas possibilidades, por sua vez, serão determinadas pelo acaso dos efeitos positivos em se assumir riscos, maiores retornos excedentes ao custo de capital com receitas mais voláteis.

5.5 Tipologia de Riscos

Segundo Seif (2008), a definição da tipologia ou a classificação dos riscos considerados por uma organização dependem do âmbito em que está inserida, da indústria da qual faz parte e da estratégia escolhida pela mesma. Os riscos podem ser classificados de acordo com a sua origem, natureza, impacto, probabilidade de ocorrência ou duração. Conforme Drew; Kendrick (2005), a classificação dos tipos

de risco é importante não só para direcionar as prioridades e atenção dos gestores de risco, como também para ajudar a construir modelos de causa e efeito e designar sistemas de medição e gestão de riscos.

Os riscos podem ter origem em fatores internos ou externos à organização. Segundo o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC, 2007), riscos externos são ocorrências associadas ao ambiente macroeconômico, político, social, natural ou setorial em que a organização opera, tais como o nível de expansão de crédito, o grau de liquidez do mercado, tecnologias emergentes, mudança no cenário político, conflitos sociais, catástrofes ambientais, problemas de saúde pública, entre outras.

O IBGC (2007) ainda classifica os riscos, de acordo com a sua natureza, em três categorias: riscos estratégicos, financeiros e operacionais.

Ainda segundo o IBGC (2007), os riscos estratégicos estão associados à tomada de decisão da alta administração e podem gerar perda substancial no valor econômico da organização. Já Coimbra (2006) afirma que, além de estarem presentes nas tomadas de decisão (como a saída de um mercado ou o lançamento de um produto), os riscos estratégicos também se encontram nas mudanças do ambiente, que podem ocorrer a partir do surgimento de uma nova tecnologia, movimentos na arena competitiva, exigências regulatórias, alterações nos hábitos dos clientes, entre outros.

Os riscos financeiros são definidos pelo IBGC (2007) como aqueles associados à exposição das operações financeiras da organização como uma administração financeira inadequada. Ainda segundo o IBGC (2007), os riscos operacionais estão associados à possibilidade de ocorrência de perdas (de produção, ativos, clientes, receitas) resultantes de falhas, deficiências ou inadequação de processos internos, pessoas e sistemas. Os riscos operacionais geralmente acarretam redução, degradação ou interrupção, total ou parcial, das atividades, com impacto negativo na reputação da organização, além da potencial geração de passivos contratuais, regulatórios e ambientais (IBGC, 2007).

O COSO – *Committee of Sponsoring Organizations Of the Treadway Commission* (2004) relaciona quatro categorias relativas aos objetivos de uma organização: estratégia, operação, comunicação e *compliance*. Conforme McGee (2005), os riscos estratégicos incluem os riscos industriais, sociais, políticos e de governança; nos riscos operacionais incluem os de processos, ambientais e financeiros; nos riscos de comunicação, os de tecnologia da informação, de propriedade intelectual e reputação; e, nos riscos de *compliance*, os legais, contratuais e de seguros.

De acordo com Rovai (2005), os riscos de projetos se distinguem dos riscos de um modo geral pela sua diversidade e amplitude, sendo que riscos de projeto são, pela própria natureza de projetos de capital, variáveis de acordo com as suas especificidades tais como a sua natureza, tamanho, localização, grau de incerteza, duração, complexidade, perfil das partes envolvidas e grau de aversão ao risco dos patrocinadores. Cabe mencionar que os riscos podem pertencer a categorias distintas e, em alguns casos, poderão se encaixar em duas ou mais categorias concomitantemente, conforme as variáveis de cada organização. Entretanto, ao ser alocado em determinada categoria, cada tipo de risco terá características específicas, necessitando, portanto, de ações particulares em sua gestão. O entendimento dessas diferenças é fundamental para o aperfeiçoamento da gestão de riscos.

De forma paralela à convergência observada em relação às várias definições de gestão de riscos, algumas categorias aparecem com frequência, tais como riscos estratégicos e operacionais.

Além dos riscos estratégicos, operacionais, de comunicação e *compliance* (COSO, 2004), a empresa trata também os riscos de projetos, pois, dada a presença de elevado número de projetos de capital importantes atualmente, ela detectou a necessidade de dar destaque à gestão desses riscos.

5.6. Método de Gerenciamento de Riscos

As rápidas mudanças e transformações pelas quais têm passado as estruturas das empresas colocam os pesquisadores que se dedicam aos diversos campos de estudo da administração, da engenharia e de finanças na condição de partes interessadas no estudo de modelos de gestão de riscos (ROVAI, 2005).

Segundo Duarte (1996), além dos processos e da organização da área, é recomendável que toda empresa ou instituição tenha uma estratégia de gestão de riscos inserida nos seus sistemas, garantindo que a mesma seja parte intrínseca da gestão do negócio.

Conforme Rovai (2005), os modelos específicos aplicados nas áreas de segurança e saúde no trabalho e a Lei *Sarbanes-Oxley* (SOX), a qual desencadeou um conjunto de procedimentos com vistas a reforçar os controles internos das organizações, o incremento das boas práticas de gestão e a minimização dos riscos. Antes da lei, outros esforços já haviam sido publicados e/ou entrado em vigor em forma de lei ou procedimento como, por exemplo, a Convenção da Basileia e a Resolução 3.380 do Banco Central do Brasil.

Ainda segundo Rovai (2005), a área de tecnologia da informação também dispõe de suas normas e procedimentos para alinhamento estratégico e gestão de riscos, tais como *Control Objectives for Information and Related Technology* (COBIT), *International Organization for Standardization* (ISO) 17.799, entre outros, de menos aplicação.

De acordo com Duarte (1996), assim como não existe uma tipologia universal de riscos, também não há um padrão ou método geral para gestão de riscos, pois as organizações têm à sua disposição padrões particulares, tais como *Enterprise Risk Management* (ERM) proposto pelo *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission* - COSO (2004). Contudo, Duarte (1996) informa que mais importante do que a adesão a qualquer padrão em particular, é a habilidade de

demonstrar que o risco é gerenciado em determinada organização, nas suas circunstâncias particulares, de forma que efetivamente apoia a busca dos seus objetivos.

Segundo Seif (2008), é importante a preparação para a implantação da gestão de riscos na organização, o que inclui ações de planejamento, comunicação e integração. Assim, ainda segundo Seif (2008), a eficácia na implantação do processo de gestão de riscos em uma organização é obtida com o desenvolvimento de política, plano de implantação e arranjos de suporte, para integrá-la aos sistemas, processos e práticas gerenciais da organização, de forma que ela se torne relevante e sustentável.

Conforme Drew; Kendrick (2005), a maior parte da literatura e das organizações tem demonstrado ser a abordagem *Enterprise Risk Management* (ERM) a principal fonte de informações e práticas para o desenvolvimento e implantação de um processo de gestão de riscos nas mesmas. E, ao se tratar de ERM, o COSO (2004) é a entidade que, a partir da sua perspectiva de controles internos, mais se destaca na disseminação desta prática.

Segundo o COSO (2004), ERM é um processo contínuo, abrangente e aplicado na formulação da estratégia, designado à identificação de eventos potenciais que, se ocorrerem, afetarão o alcance das metas da organização.

O COSO (2004) apresenta uma estrutura, mais conhecida como “cubo”, que relaciona os objetivos de uma organização, as suas unidades (organização, divisão, unidade de negócio e subsidiária) e oito componentes do ERM.

Os objetivos organizacionais, segundo o COSO (2004), referem-se às seguintes categorias:

- estratégicos: relacionados às metas de alto nível, com alinhamento e suporte à missão da empresa;
- operacionais: relacionados ao uso efetivo e eficiente dos recursos da empresa;
- comunicação: relacionados à confiabilidade dos relatórios da empresa;
- *compliance*: relacionados à conformidade da empresa com leis e regulamentações aplicáveis.

Segundo COSO (2004), os oito componentes do ERM consistem em elementos inter-relacionados e integrados com o seu processo de gestão. São eles:

- ambiente interno: como o risco é visto e direcionado, incluindo a filosofia de gestão de riscos, o apetite ao risco, integridade da organização e valores éticos;
- objetivo: alinhado com a missão da empresa, deve existir antes da identificação de eventos potenciais que possam afetá-lo;
- identificação do evento: eventos internos e externos que afetem o alcance dos objetivos de uma empresa devem ser identificados, distinguindo-se entre riscos e oportunidades;
- avaliação de risco: riscos são analisados, considerando-se probabilidade e impacto;
- resposta ao risco: desenvolve-se uma lista de ações para alinhar os riscos às tolerâncias e ao apetite de risco da empresa;
- atividades de controle: políticas e procedimentos são estabelecidos e implementados para ajudar a assegurar que as respostas aos riscos sejam efetivamente realizadas;
- informação e comunicação: a informação relevante é identificada, absorvida e comunicada de forma que possibilite aos envolvidos executar suas responsabilidades e aos *stakeholders* externos (órgãos regulatórios, analistas financeiros e outros) entender as circunstâncias e os riscos que a empresa enfrenta;
- monitoramento: todo o processo ERM é monitorado e modificações necessárias são feitas.

Com o tempo, ficou aparente que essa abordagem fragmentada não funcionava, pois os riscos enfrentados por uma organização são altamente interdependentes e não podem ser segmentados e gerenciados isoladamente por unidades ou áreas independentes (LAM, 1999).

Conforme Lam (1999) levou ao fortalecimento da tendência atual no sentido do ERM, sendo que foi suportado por demandas internas (crises, perdas significantes, demanda de maior controle interno, entre outras), externas (preocupação de investidores e analistas com exposições ao risco que podem resultar em surpresas de ganhos, disponibilidade e liquidez de novos produtos de transferência de risco) e avanços nas metodologias e ferramentas de risco.

De acordo com o COSO (2004), a implantação do ERM demanda áreas ou departamentos formais de gestão de riscos e a nomeação de gestores de risco, os quais serão responsáveis por estabelecer políticas de ERM (incluindo uma

linguagem comum, papéis, responsabilidades e metas), disseminar competências por toda a empresa, buscar integração com outras atividades de planejamento e gestão, monitorar e comunicar aos gerentes e à alta direção e, por fim, revisar e aprimorar continuamente o processo de gestão de riscos.

5.7. Risco e Sustentabilidade na Governança

De acordo com Cipullo (2008), se existe uma chave para o sucesso em se assumir riscos, aqueles que expõem uma empresa ao risco, ou que a ele reagem, tomam suas decisões com uma única finalidade em mente: aumentar o valor de suas empresas. Se os interesses dos tomadores de decisão não estiverem alinhados com os donos da empresa, é inevitável que ela fique exposta a alguns riscos desnecessários, e não a outros que deveria explorar.

Segundo Cipullo (2008), os interesses da alta administração muitas vezes divergem daqueles dos gestores das esferas intermediárias, e ambas as instâncias podem funcionar com objetivos que se desviam significativamente daqueles de seus acionistas e credores.

De acordo com Alves (2009), nos últimos anos tem-se assistido a um vigoroso debate sobre governança corporativa e os motivos pelos quais ela é importante para o futuro das empresas. Em especial, os defensores de uma governança corporativa forte argumentam que o fortalecimento da supervisão que os acionistas e os conselhos de administração exercem sobre os executivos favorece a ocorrência de mudanças em empresas mal administradas e assim constrói o bem social. Essa discussão sobre a governança tem também uma dimensão relacionada ao risco. Muitas vezes, as empresas assumem poucos riscos, pois os tomadores de decisão lucram pouco com os efeitos positivos do risco por causa da participação limitada ou inexistente no capital acionário, enquanto sofrem consequências graves com os resultados negativos do risco, pois são demitidos se os riscos assumidos não trazem resultados positivos.

De acordo com Alves (2009), outro princípio em que se baseia é o da responsabilidade social corporativa, ou seja, o processo de gestão e governança tem que ensejar a construção da sustentabilidade, da perenidade da organização e mesmo do seu entorno socioeconômico.

Conforme Fleuriet (2012), as empresas precisam desenvolver estratégias para gerenciar os riscos de suas reputações e obter o apoio público que necessitam para fazer negócios.

Ainda segundo Fleuriet (2012), a organização deveria crescer sem comprometer sua capacidade de atender às próprias necessidades no futuro. Quando as metas de lucratividade de curto prazo levam a empresa ao crescimento não sustentável, o valor criado é uma armadilha mortal.

A relação entre governança corporativa e assunção de riscos não só é intuitiva, como também tem o apoio de evidências. Diversos estudos demonstram o vínculo entre o risco e a governança corporativa, considerando o risco em termos do desvio padrão dos fluxos de caixa operacionais ao longo do tempo como percentual dos ativos totais, relacionando esse número a medidas de governança corporativa.

Sendo assim, conforme Cipullo (2008), a estrutura para a governança corporativa em uma empresa que assume riscos exigiria que os tomadores de decisão tivessem a participação no capital da empresa, porém como investidores diversificados.

De acordo com Alves (2009), é que a própria concepção de objetivos de uma empresa mudou: se antes bastava prestar contas do resultado econômico-financeiro, hoje deve demonstrar, também, a participação social e o respeito ao meio ambiente. Ainda conforme Alves (2009), evidentemente o lucro continuará sendo o motor principal de uma empresa, mas ela não terá sustentabilidade se não estiver conectada a estes demais vetores. Ou seja, a empresa não é só dos acionistas, é também da comunidade e ela deve prestar contas não apenas aos seus sócios diretos, mas a toda sociedade.

De acordo com Alves (2009), na boa governança devem ser observados quatro pontos básicos: a transparência na forma de tratar e de divulgar informações; a equidade no tratamento às diversas partes envolvidas; a clareza quanto à responsabilidade e consequência dos atos de conselheiros e gestores; e a estruturação de princípios que assegurem sustentabilidade na interação das esferas econômica, social e ambiental.

Nesse sentido, a perspectiva da sustentabilidade pode ter difícil disseminação prática se não resolver questões de atraso na percepção de risco da empresa, atrasando, por sua vez, a tomada de decisões com antecedência necessária para que os riscos sejam mitigados. Esse processo requer um sistema de gerenciamento diferente do de remediações. Ou, ainda que haja uma percepção de riscos relativa a outros *stakeholders*, caso esses não sejam representados em um modelo de governança, as decisões e práticas pertinentes podem ser vistas como fora do foco do negócio, e não prioritárias. Um agravante seria que alguns desses riscos podem demorar a se tornar quantificáveis (em danos ambientais, por exemplo) e, quando o forem, o dano já ocorreu.

Os resultados da avaliação dos documentos referenciais visam também permitir a construção de um instrumento que possibilite avaliar o nível de sofisticação da estratégia de sustentabilidade corporativa e os aspectos de riscos relacionados.

6. METODOLOGIA

A pesquisa é de caráter exploratório, por estudo de caso, descrita com unidade de análise e observação em que a coleta de dados privilegiou a qualidade da informação obtida direto das fontes, com perguntas formuladas de forma a obter informações e respostas aos objetivos da pesquisa. A análise de resultado será baseada no confronto entre as informações obtidas e a teoria descrita.

A partir da análise e avaliação dos documentos referenciais foi possível a construção do Instrumento para Avaliação da Sustentabilidade e Risco - Anexo 1 - para avaliar o nível de sofisticação da estratégia de sustentabilidade corporativa e os aspectos dos riscos relacionados.

Essa avaliação foi realizada através de pesquisa qualitativa por meio de entrevista, com o apoio de um questionário semi-estruturado, adaptado com base no instrumento de Pesquisa de Gestão Responsável para a Sustentabilidade – GRS³, do Programa Gestão Responsável para a Sustentabilidade 2009 da fundação Dom Cabral.

A avaliação foi realizada com os membros do Comitê da Diretoria Executiva da empresa do setor siderúrgico responsável pela região de Minas Gerais, representado pelos oito diretores da empresa. Nesse comitê, são realizadas as análises de riscos e oportunidades e tomadas das decisões quanto às ações estratégicas de sustentabilidade nas unidades da empresa localizadas na região de Minas Gerais.

O questionário utilizado como roteiro da entrevista contém 11 perguntas semi-estruturadas (abertas e objetivas) que têm como intuito investigar as ações de gestão estratégica de sustentabilidade tem contribuído para a melhoria do gerenciamento de risco na empresa. O instrumento de pesquisa contempla também perguntas que permitem apurar como tem sido feita a avaliação estratégica de

³ POSSAS, Paulo Darién, *et al.* **Sustentabilidade e Governança Corporativa. Relatório de Pesquisa.** Fundação Dom Cabral. Ano 7 – nº6. Dezembro/2007.

sustentabilidade, analisar quais fatores podem influenciar na avaliação estratégica de sustentabilidade.

As perguntas de números 1 e 2 do questionário são exclusivamente abertas, de modo que o entrevistado pudesse discursar, sem nenhuma interferência do entrevistador, sobre os conceitos e ações dos temas sustentabilidade e risco.

As perguntas de números 3 a 11 do questionário são objetivas, em que o entrevistado foi orientado a classificá-las em uma escala de 0 a 4, sendo: **0 = Não** e, não existe a intenção de se adequar / **1 = Não**, nada foi feito, mas existe a intenção de se adequar / **2 = Não**, mas algo foi feito, faltando adequar algum processo / **3 = Sim**, mas falta adequar algum processo / **4 = Sim**, totalmente adequado.

As perguntas objetivas de 3 a 11 contêm campo para “comentários” onde o entrevistador poderá explorar as respostas junto ao entrevistado baseando-se no seguinte roteiro: para a resposta **nº 0** comentar a razão pela qual não existe a intenção de se adequar; para a resposta **nº 1** comentar a razão pela qual existe a intenção de se adequar; para a resposta **nº 2** comentar o que foi feito e o que falta adequar; para a resposta **nº 3** comentar o que é feito e o que falta adequar; para a resposta **nº 4** comentar o que é feito.

Por se tratar de uma pesquisa de caráter exploratório descritiva, com unidade de análise e observação, a coleta de dados privilegiará a qualidade da informação, por entrevistas individuais, em que as perguntas estão formuladas de forma a obter informações e respostas aos objetivos da pesquisa. Para tanto, a análise de resultado será baseada no confronto entre as informações obtidas e a teoria descrita.

7. APRESENTAÇÃO E ANÁLISE

Por se tratar de pesquisa de natureza qualitativa, a avaliação dos dados se baseará na análise de conteúdo das informações colhidas durante as entrevistas realizadas, tendo como fundamentação da análise crítica o referencial teórico.

A seguir, as perguntas foram copiladas e tabuladas na mesma ordem das entrevistas, ou seja, os quadros correspondem às questões do questionário.

QUESTÃO 1

A empresa considera em seus negócios os aspectos de sustentabilidade e criação de valor compartilhado? Quais?

Quadro 1
INFORMAÇÕES DISCURSADAS:
a) Todos os oito entrevistados responderam que a empresa considera os aspectos de sustentabilidade e criação de valor compartilhado como importantes para os seus negócios.
b) Realiza o controle sobre a emissão de poluentes tais como: ar, resíduos e rejeitos. (diretorias 1, 2, 3, 4 e 5)
c) Ser sustentável para a empresa é questão de sobrevivência no futuro. (diretorias 1 e 2)
d) Além do controle sobre a emissão de poluentes, tem um trabalho social junto a comunidade local. (diretorias 2 e 3)
e) Monitora suas operações de modo a cumprir a legislação ambiental. (diretorias 1 e 4)
f) Cumprindo a legislação ambiental estará também sendo percebido pela sociedade e mercado como empresa sustentável. (diretoria 3)

QUESTÃO 02

Na sua visão, quais as oportunidades e riscos inerentes ao processo gestão sustentável para essa empresa? Por quê?

Quadro 02	
OPORTUNIDADES	RISCOS
Inovação Tecnológica para melhoria no processamento de insumos e matérias-primas que geram resíduos e rejeitos. (diretorias 2,3,4 e 5)	Mudanças climáticas, com chuvas além do esperado, pois têm afetado o processo logístico da empresa, tanto no abastecimento quanto no escoamento, em função de interrupção no transporte rodoviário e ferroviário, pois o país não possui eficiência nesse setor. (diretoria 6)
Inovação Tecnológica para melhorar o consumo de energia ou obtenção de fontes de energia alternativa, atualmente sem investimento previsto. (diretorias 1, 2 e 6)	A mudança climática é um risco e tem afetado o processo logístico, tanto no abastecimento quanto no escoamento, já que o país não possui eficiência nesse setor, por isso a importância de bem avaliarmos e adequarmos o nosso processo de sustentabilidade. (diretoria 7)
Correta comunicação das ações de sustentabilidade junto à comunidade local. (diretorias 1,6 e 7)	Mudanças Climáticas - necessidade de avaliação dos impactos, com causa e efeito. Avaliação como todo. (diretoria 1)
Avaliar modelos de gestão sustentável de modo a obter melhorias no processo. Alternativa. (diretoria 7).	Não acredita que a empresa passa por riscos. (diretoria 2)
Inovação Tecnológica para melhorar o tratamento de água. (diretoria 2)	Não cumprimento das normas ambientais, tem levado a empresa a sanções com ações compensatórias tal como o TAC. (diretoria 1)
O trabalho que está sendo realizado junto à comunidade local do tipo arte e cultura, que é uma oportunidade de desenvolvimento, além de comunicar sustentabilidade. (diretoria 3)	Esgotamento dos recursos naturais. (diretorias 2 e 5)
	Ter clientes e fornecedores que não estão adequados ao processo de sustentabilidade. (diretoria 1)
	Cada área cuidando do seu processo pode haver falhas na identificação de passivos ambientais ou outros aspectos relacionados á sustentabilidade. (diretoria 7).

QUESTÃO 03

A empresa possui políticas corporativas em relação às seguintes questões ambientais:

- a) Racionalização do consumo de recursos ambientais? ()
- b) Tratamento de emissões? ()
- c) Tratamento de resíduos? ()
- d) Tratamento de rejeitos? ()

Quadro 3.1	
<i>Racionalização do consumo de recursos ambientais</i>	
RESPOSTAS	COMENTÁRIOS
<u>Não</u> , nada foi feito, mas existe a intenção de se adequar (7 respostas)	A empresa enxerga a necessidade de racionalizar, porém é necessária inovação tecnológica para não haver impacto na produtividade. (Todas as diretorias, exceto diretoria 2)
<u>Não</u> , mas algo foi feito, faltando adequar algum processo (1 resposta)	Não existe projeto, mas houve discussões em comitê sobre o assunto. (diretoria 2)
Demais (0 resposta)	Não se aplica

Quadro 3.2	
<i>Tratamento de emissões / resíduos / rejeitos</i>	
RESPOSTAS	COMENTÁRIOS
<u>Sim</u> , totalmente adequado (8 respostas)	A empresa possui políticas, procedimentos e indicadores para monitorar e tratar emissões, resíduos e rejeitos. (Todas as diretorias).
	A empresa possui controle sobre esses poluentes e quanto ao tratamento de rejeitos existe empresas terceirizadas que realizam esse tratamento. (diretoria 1)

QUESTÃO 04

Existe uma área responsável por sustentabilidade na empresa que participa das avaliações estratégicas da empresa?

Quadro 4	
NOTAS	COMENTÁRIOS
Não , e não existe a intenção de se adequar (8 respostas)	Cada diretoria identifica e trata dos assuntos de sustentabilidade do seu processo. Os assuntos estratégicos relacionados são levados para decisão em comitê. (Todas as diretorias)
	A empresa possui uma célula de responsabilidade social, que está dentro da gerência de comunicação, ligada a diretoria 3, que avalia os assuntos voltados para a comunidade. Essa gerência não participa do comitê, somente o diretor 3. (diretorias 3 e 4)
	A maior parte das questões de sustentabilidade é tratada pela diretoria 1, onde existe uma gerência de meio ambiente. O gestor de meio ambiente não participa das decisões do comitê. (diretoria 7)
	A empresa já discutiu ter um especialista em gestão sustentável que identificasse os riscos e oportunidades e submetesse ao comitê, inclusive com a participação desse profissional nas decisões de sustentabilidade. (diretoria 7)
Demais (0 resposta)	Não se aplica

QUESTÃO 05

A empresa verifica a importância dos principais impactos ambientais potenciais e efetivos, considerando todo o ciclo de vida dos produtos?

Quadro 5	
RESPOSTAS	COMENTÁRIOS
Sim , totalmente adequado = 4 respostas	Temos nos preocupado com a preservação do meio ambiente na fabricação dos nossos produtos, por isso analisamos todo o ciclo de vida, desde o tratamento e utilização da matéria-prima, sucata, fabricação e entrega do produto acabado ao cliente. (diretoria 1)
	São analisados todos os impactos na fabricação dos produtos. (diretorias 2,3 e 6)

Sim , mas falta adequar algum processo (4 respostas)	É realizada a análise do impacto efetivo, porém há oportunidade para analisar impactos potenciais, considerando ganhos de longo prazo (diretoria 4 e 5).
	A empresa precisa estruturar análise do impacto causado por fornecedores. (diretoria 7).
	Fruto das análises são projetos que ainda faltam implementar, tais como com investir em energia alternativa, atualmente dependente de fornecedores. (diretoria 1).
	Acredita que para se ter a certeza de todos os impactos é necessário um profissional especializado em sustentabilidade. (diretoria 7).
Demais (0 resposta)	Não se aplica

QUESTÃO 06

Na sua visão, a avaliação estratégica de sustentabilidade da empresa possibilita identificar, avaliar e melhor gerenciar os riscos socioambientais?

Quadro 6	
RESPOSTAS	COMENTÁRIOS
Sim , totalmente adequado (4 respostas)	As áreas têm feito trabalhos eficientes voltados para perdas e análise de riscos em questões sócio-ambientais. (diretoria 1)
	As áreas têm feito excelentes trabalhos na identificação de perdas e análise de riscos, ainda que as gerências não participem das decisões, os seus respectivos diretores possuem conhecimento para isso. (diretoria 2)
	A empresa está sendo sustentável conforme requerimentos regulatórios. (diretoria 1)
Sim , mas falta adequar algum processo (4 respostas)	De modo geral sim, faltando apenas mapear riscos juntos aos <i>Stakeholders</i> , comunidade e fornecedores. (diretoria 1, 6 e 7)
	De modo geral sim, mas pode haver deficiências (que recordou de exemplos) em função da falta de um modelo estruturado para mapear todos os riscos/processos frente as questões de sustentabilidade. (diretoria 7).
Demais (0 resposta)	Não se aplica

QUESTÃO 07

A empresa adota critérios socioambientais na seleção, na gestão e no desenvolvimento dos seus fornecedores de bens ou serviços?

Quadro 7	
RESPOSTAS	COMENTÁRIOS
Sim , totalmente adequado (2 respostas)	A empresa contrata somente fornecedores idôneos e renomados. O processo de contratação é criterioso. (2 respostas)
Não , nada foi feito, faltando adequar algum processo (6 respostas)	Processo necessita ser estruturado de forma a garantir que fornecedores estejam atendendo os requerimentos legais. (6 respostas)
Demais (0 resposta)	Não se aplica

QUESTÃO 08

A empresa avalia oportunidades socioambientais como fonte para o desenvolvimento de novos produtos?

Quadro 8	
RESPOSTAS	COMENTÁRIOS
Não , e não existe a intenção de se adequar (6 respostas)	A estratégia da empresa é produzir novos produtos (já existentes no mercado), para isso há investimentos nesse sentido. A produção de novos produtos será realizada dentro dos requerimentos legais. (6 diretorias)
Sim , mas falta adequar algum processo (2 respostas)	A empresa tem investido no desenvolvimento social junto à comunidade local, com patrocínios em eventos culturais e investimentos em cursos de música, além do incentivo ao trabalho de voluntariado realizado por funcionários. (diretoria 3)
	Consideramos a comunidade local por entendermos que o desenvolvimento da sociedade, significa desenvolvimento da empresa. (diretoria 7)
Demais (0 resposta)	Não se aplica

QUESTÃO 09

O compromisso estratégico da empresa em Sustentabilidade é amplamente divulgado a todas as partes interessadas?

Quadro 9	
RESPOSTAS	COMENTÁRIOS
Sim , mas falta adequar algum processo (5 respostas)	Falta divulgação a fornecedores. (diretoria 1 e 6)
	Melhorar a divulgação a fornecedores. (diretoria 3 e 7)
Sim , totalmente adequado (3 respostas)	Os objetivos estratégicos da empresa são publicados e divulgados, havendo desdobramento dessa comunicação a todos os públicos, internos e externos. (diretoria 2, 5 e 7)
Demais (0 resposta)	Não se aplica

QUESTÃO 10

Você entende possuir as informações necessárias para a tomada de decisão nas questões relacionadas à sustentabilidade?

Quadro 10	
RESPOSTAS	COMENTÁRIOS
Sim , totalmente adequado (7 respostas)	Cada diretoria recebe as informações e se necessário submete até o comitê para análise e tratamento. As informações que recebemos são suficientes para a tomada de decisão. Quando necessitamos de informações adicionais postergamos a análise até a resposta aos questionamentos. (diretoria 1)
	Quando se trata das questões relacionadas à minha área há propriedade para a tomada de decisão e quando outros assuntos são levados a comitê, a diretoria da área explora o assunto para os demais. (diretoria 3 e 7)
	Geralmente as decisões são tomadas em conjunto com as demais diretorias sobre questões ambientais ou sociais. (diretoria 4 e 5)
	Sustentabilidade não é um assunto recente, portanto, todo dirigente precisa se manter atualizado e exigir o conhecimento e informações atualizadas junto a sua equipe para a tomada de

	decisão, seja individual seja em comitê. Nossa equipe se atualiza em relação ao assunto também através de capacitações. (diretoria 2).
Não , nada foi feito, faltando adequar algum processo (1 resposta)	Acredita que esse assunto deveria ser conduzido por especialistas de mercado. (diretoria 6)
Demais (0 resposta)	Não se aplica

QUESTÃO 11

É feita uma avaliação dos principais impactos, tendências, riscos e oportunidades provenientes das questões da sustentabilidade do negócio?

Quadro 11	
RESPOSTAS	COMENTÁRIOS
Sim , mas falta adequar algum processo (4 respostas)	As diretorias se reúnem para analisar e discutir sobre os resultados e tendências de mercado, mas não há dúvidas de que há oportunidades de ser analisado se todas as informações que chegam para o comitê são a totalidade das informações, riscos e oportunidades para a empresa. (diretoria 1)
	As diretorias buscam a tomada de decisão baseados nas informações das áreas (outras diretorias). Porém, acredita que há outras oportunidades, ainda desconhecida pela empresa, que necessitaria de uma área especializada em sustentabilidade também com o objetivo de buscar outras oportunidades. (diretoria 3, 4 e 6)
Sim , totalmente adequado (3 respostas)	As avaliações são feitas adequadamente pelas áreas que nos submetem as informações necessárias. Tomando as informações como base, analisamos riscos, tendências e oportunidades na tomada de decisão. (diretoria 1)
	São realizadas de forma adequadas onde recebemos as informações necessárias para análise das tendências, riscos e oportunidades para a tomada de decisão. (diretoria 2 e 5)
Não , nada foi feito, mas existe a intenção de se adequar (1 resposta)	Temos tido prejuízos em relação às mudanças climáticas, fatos que não foram identificados anteriormente. Há planos de construção de portos para que tenhamos menos dependência logística na modalidade rodoviária e ferroviária. (diretoria 7).
Demais (0 resposta)	Não se aplica

8. DISCUSSÃO

As informações coletadas nas entrevistas permitem um confronto com a teoria descrita associando as respostas aos respectivos objetivos da pesquisa. Dessa forma, o propósito desse tópico é trazer para a discussão somente as informações colhidas nas entrevistas que se aplicam aos objetivos desse estudo.

Com base no objetivo que tem como foco avaliar como as ações de sustentabilidade da empresa do setor siderúrgico têm contribuído para a melhoria do gerenciamento de risco da empresa as respostas de todos os diretores entrevistados demonstram que as ações de sustentabilidade estão concentradas no controle de emissão de poluentes tais como: ar, resíduos e rejeitos. Cabe destacar que ao longo das entrevistas, os diretores insistiram no tema controle de poluentes ressaltando que a empresa é sustentável por estar adequada a esse procedimento.

Cumprindo a legislação ambiental estará também sendo percebido pela sociedade e mercado como empresa sustentável (diretoria 3)

Segundo Abranches (2009), as noções de ambientalismo e sustentabilidade tiveram que ser atualizadas, voltadas para o desafio climático, que engloba e transcende a questão ambiental.

Soma-se às ações de sustentabilidade os comentários das diretorias 3 e 8 de que na empresa é realizado um trabalho social junto à comunidade local, com destaque para:

O trabalho que está sendo realizado junto à comunidade local na área de arte e cultura é uma oportunidade de desenvolvimento de pessoas, além de comunicar sustentabilidade. (diretoria 3).

Quando explorado o assunto em pergunta específica sobre as oportunidades socioambientais, as diretorias 3 e 7 teceram os seguintes comentários:

A empresa tem investido no desenvolvimento social junto à comunidade local, com patrocínios em eventos culturais e investimento em cursos de música, além do incentivo ao trabalho voluntariado realizado por funcionários. (diretoria 7)

É levando em conta a comunidade local por entender que o desenvolvimento da sociedade significa desenvolvimento da empresa. (diretoria 3)

Segundo Steger (2004), os gestores devem entender as relações existentes entre a empresa e o ambiente natural e social, respondendo adequadamente às diversas demandas, fortalecendo a imagem e ativos intangíveis importantes.

Por outro lado, Copeland et al. (2000) comenta que a maioria das empresas continua presa a uma mentalidade de “responsabilidade social” em que as questões sociais estão na periferia, não no centro.

Segundo Porter (1990), os concorrentes mais fortes, em geral, serão os que criarem raízes mais profundas em comunidades importantes.

Ainda com base no objetivo, as diretorias 1, 2 e 5 afirmam que a empresa se encontra totalmente adequada na avaliação dos principais impactos, tendências e risco de mercado, provenientes dos aspectos de sustentabilidade, a saber:

As avaliações são feitas adequadamente pelas áreas e estas nos submetem as informações necessárias. Com base nas informações recebidas avaliamos os riscos, as tendências e oportunidades para tomada de decisão. (diretoria 1).

Segundo Duarte (1996), além dos processos e da organização da área, é recomendável que toda empresa ou instituição tenha uma estratégia de gestão de riscos inserida, garantindo que a mesma seja parte intrínseca da gestão do negócio.

Adicionalmente, metade das diretorias consultadas afirmam analisar todos os impactos na fabricação dos produtos, com destaque para o comentário da diretoria 1:

Temos nos preocupado com a preservação do meio ambiente na fabricação dos nossos produtos, por isso analisamos todo o ciclo de vida, desde o tratamento e utilização da matéria-prima sucata, fabricação, e entrega do produto acabado ao cliente. (diretoria 1)

De acordo com Abranches (2009), a empresa sustentável do século XXI é aquela que avalia todo o ciclo do produto, calcula suas emissões de carbono e desenvolve uma estratégia de minimização e, em longo prazo, de eliminação desse conteúdo de carbono.

Com base no objetivo de apurar como tem sido feita a avaliação estratégica de sustentabilidade atual e análise de resultados das questões correspondentes ao que fora proposto como objeto de estudo, verifica-se que todas as respostas dos diretores consultados mencionam que cada diretoria avalia e trata os assuntos de sustentabilidade referentes ao seu processo, sendo que os assuntos estratégicos que demandam investimento e análise de risco são levados ao comitê para discussão.

Adicionalmente, a diretoria 7 informou que a maior parte dos temas de sustentabilidade têm sido avaliados e tratados pela diretoria 1, que conta em sua estrutura com uma Gerência de Meio Ambiente, focada nos aspectos ambientais da operação da empresa. Importante complementar que esta gerência não participa do Comitê.

Também as diretorias de 3 e 4 informaram que a empresa possui uma Gerência de Comunicação que avalia as questões voltadas para a responsabilidade social junto à comunidade. E assim como a Gerência de Meio Ambiente, a de Comunicação também não participa do Comitê.

Para Damodaran (2005), para que a identificação dos riscos funcione, os tomadores de decisão precisam entender e envolver-se no seu processo e aqueles que identificam e avaliam os riscos não podem ser excluídos do processo decisório.

Cabe destacar que quando questionados sobre a não participação das gerências acima citadas no processo de tomada de decisão, a diretoria 2 da empresa comenta que o corpo de diretores possui o conhecimento necessário para a tomada de decisão:

As áreas têm feito excelentes trabalhos na identificação de perdas e análise de riscos. Ainda que as gerências não participem das decisões, os seus respectivos diretores possuem conhecimento para isso. (diretor 2)

Também nesse sentido, quando perguntado sobre conhecimento sobre sustentabilidade, somente a diretoria 6 afirma não possuir informações necessárias e acredita que o assunto deveria ser conduzido por especialista de mercado.

Por outro lado, sete diretorias responderam possuir informações necessárias para a tomada de decisão, afirmando que uma vez que o assunto refere-se à sua diretoria, há conhecimento sobre o tema, e quando o assunto se trata de outra área, as demais diretorias exploram o tema com a diretoria responsável pelo processo até que todos tenham conhecimento necessário para a tomada de decisão.

Para Albertin (2009), é preciso garantir que as informações fluam entre todos da empresa sem distorção e ter uma equipe treinada para tratar e repassar um plano de ação predefinido para uso, antes mesmo que a crise ocorra. Isso faz com que as informações cheguem de forma mais clara aos tomadores de decisão.

Com base no objetivo que tem como foco avaliar quais fatores podem influenciar na avaliação estratégica de sustentabilidade e análise de resultados das questões correspondentes ao que fora proposto como objeto de estudo, pode-se perceber que, ao longo das entrevistas, sugeriram comentários nos quais as diretorias informam serem aspectos com necessidade de adequação ao processo de sustentabilidade.

Quando perguntado sobre a existência de política corporativa para racionalização do consumo de recursos ambientais, verifica-se que, com exceção da diretoria 2, todas as demais diretorias afirmam que nada é feito pela empresa, acrescentando que

para se adequar é necessário ter inovação tecnológica para não haver impacto na produtividade.

Cabe destacar que, dentre as oportunidades mencionadas para o processo de gestão sustentável da empresa, as diretorias 2, 6 e 7 comentam da importância da inovação tecnológica para melhorar o consumo de energia e/ou obtenção de fontes alternativas de energia.

De acordo com Porter (1999), o consumo de energia está sendo revisto em processos operacionais, transportes, edificações etc. Os aumentos dos preços da energia têm gerado reavaliação do processo, fato que estava ocorrendo antes mesmo das emissões de carbono ser uma preocupação global. Como resultado, observou-se avanços na utilização de energia em função de melhores tecnologias, reciclagem, cogeração e inúmeras outras práticas que geram valor.

Ao longo da entrevista, verifica-se que existe a preocupação de ocorrer falhas na identificação, avaliação e tratamento dos aspectos de sustentabilidade pela inexistência de um profissional especializado no assunto, conforme respostas das diretorias 6 e 7, a saber:

Para se ter certeza de todos os impactos ambientais, potenciais e efetivos é necessário um profissional especializado em sustentabilidade. (diretoria 7)

A empresa já discutiu ter um especialista em gestão sustentável que identificasse os riscos e oportunidades e submetesse ao comitê, inclusive com a participação desse profissional nas decisões de sustentabilidade. (diretoria 7)

Os assuntos relativos à sustentabilidade deveriam ser conduzindo por especialistas de mercado. (diretoria 6)

Para Duarte (1996), quanto maior o conhecimento e a experiência tanto na esfera individual quanto na institucional leva a decisões tomadas com maior rapidez e qualidade, quando se encontra diante do risco.

Outro aspecto a destacar é a falta de critérios socioambientais na seleção, gestão e desenvolvimento dos seus fornecedores, onde seis diretorias afirmaram que nada é feito pela empresa, porém existe a intenção de se adequar, apontando para a necessidade de estruturar um processo de forma a garantir que os fornecedores estejam atendendo aos requerimentos legais.

Para Porter (1992), no processo de compras há uma crescente confirmação de que a maioria dos fornecedores marginalizados não consegue sustentar ou melhorar a qualidade de seus produtos.

Ehrbar (1999) relata que ao aumentar o acesso a insumos, partilhar tecnologias, uma empresa pode melhorar a qualidade e conceder financiamento, aumentando, por consequência, a qualidade e a produtividade dos seus fornecedores. À medida que o fornecedor se fortalece, seu impacto ambiental costuma cair consideravelmente, o que aumenta ainda mais a eficiência e faz gerar valor compartilhado.

Outro aspecto relevante, mencionado pelas diretorias 1, 6 e 7, é a falta de mapeamento de riscos junto à comunidade local e aos fornecedores.

Também cabe ressaltar o comentário da diretoria 7 quanto à falta de um modelo estruturado para mapear todos os riscos frente às questões de sustentabilidade.

De modo geral, a avaliação estratégica de sustentabilidade da empresa possibilita identificar, avaliar e melhor gerenciar os riscos socioambientais, mas pode haver deficiências (não recordou exemplos) em função da falta de um modelo estruturado para mapear todos os riscos/processos frente às questões de sustentabilidade. (diretoria 7)

Segundo Coimbra (2006), os riscos que são enfrentados tornam-se mais numerosos e complexos à medida que se expandem as operações em diferentes produtos e mercados, podendo ser longa a lista desses riscos. Dessa forma, a empresa deve estar consciente dos riscos antes de passar a analisá-los para, então, decidir o que fazer diante deles.

Conforme Messias (2009), as classificações dos riscos em grupos de forma estruturada é a etapa-chave para a determinação das medidas a serem tomadas para cada um deles.

Outro aspecto de destaque ao longo das entrevistas foi os comentários comuns das diretorias 1 e 4, afirmando que realizam o monitoramento sobre o tratamento de emissões, resíduos e rejeitos, através de procedimentos e indicadores, de modo a cumprir a legislação ambiental.

Segundo Porter e Kramer (2011), as oportunidades de geração de valor estão em todos os tipos de recursos e não somente para os identificados por ambientalistas.

De acordo com Alves (2009), a perspectiva da sustentabilidade pode ter difícil disseminação prática se não resolver questões de atraso na percepção de risco da empresa, o que requer um sistema de gerenciamento diferente ao de remediações.

Com base no objetivo que tem como foco analisar como a diretoria vislumbra a importância da avaliação estratégica de sustentabilidade para o gerenciamento de risco da empresa, verifica-se ao longo da entrevista comentários relevantes sobre a percepção das diretorias sobre o tema.

As diretorias 1 e 2 fizeram o mesmo comentário quando perguntados se a empresa considera em seus negócios os aspectos de sustentabilidade.

...Ser sustentável para a empresa é questão de sobrevivência no futuro...
(diretorias 1 e 2).

Andrade e Carvalho (2002) comentam que muitas empresas continuam a enxergar a geração de valor em sustentabilidade de forma conservadora, ignorando as necessidades mais importantes do cliente e influências maiores que determinam seu sucesso em longo prazo.

A diretoria 2 relata quanto à importância de estar atualizado em relação ao assunto para o tratamento adequado das informações relacionadas a sustentabilidade, a saber:

Sustentabilidade não é um assunto recente, portanto, todo dirigente precisa se manter atualizado e exigir o conhecimento e informações atualizadas junto a sua equipe para a tomada de decisão, seja individual seja em comitê. Nossa equipe se atualiza em relação ao assunto também através de capacitações. (diretoria 2)

Ao longo da entrevista, percebe-se que as diretorias 1, 6 e 7 demonstram grande preocupação quanto às mudanças climáticas, dando importância à avaliação estratégica de sustentabilidade para a solução deste problema.

As mudanças climáticas são um risco e têm afetado o processo logístico da empresa, tanto no abastecimento quanto no escoamento, já que o país não possui eficiência nesse setor, por isso a importância de bem avaliarmos e adequarmos o nosso processo de sustentabilidade. Temos tido prejuízos em relação às mudanças climáticas, fatos que não foram identificados anteriormente. (diretoria 7)

Segundo Beinhocker et al. (2008), as empresas precisam adaptar-se ao ambiente transformado pela mudança climática, avaliando seu risco climático específico, ou seja, como as organizações podem ser afetadas negativamente por eventos climáticos extremos, acrescentando que, para isso, é preciso rever localização, reestruturar a rede de fornecedores, adotar processos avançados de gestão de risco, mudar a logística, entre outras medidas.

9. CONCLUSÃO

A pesquisa teórica contribuiu para fornecer um panorama geral da evolução e práticas de sustentabilidade e risco revelando as principais perspectivas sobre o assunto, além de possibilitar a oportunidade de conhecer e aprofundar nas práticas de gestão em sustentabilidade e risco que geram valor para as empresas.

Focado nos objetivos desse estudo, o roteiro das entrevistas foi elaborado com vistas a obter respostas que explicitassem, com a maior profundidade possível, o ponto de vista dos entrevistados. Foram selecionados os membros do comitê da diretoria 2 da empresa, por entendermos que é a partir desse nível que os princípios de sustentabilidade devem entrar, ou seja, no mais alto nível de tomada de decisão.

Com base nos dados coletados foi possível obter informações relevantes sobre as práticas de gestão de sustentabilidade da empresa do setor siderúrgico e extrair conclusões que atenderam plenamente aos objetivos propostos para esta pesquisa, que visou avaliar como as ações de gestão de sustentabilidade têm contribuído para o gerenciamento de risco da empresa.

Nesse sentido, com o confronto das informações teóricas e práticas é possível concluir que a empresa concentra suas ações de gestão em sustentabilidade no controle sobre a emissão dos poluentes (ar, resíduos e rejeitos), com nenhuma ação sobre o racionamento de recursos naturais e inovações tecnológicas e pouca ação na cadeia de suprimentos e no desenvolvimento social nas comunidades locais nos aspectos relacionados à sustentabilidade.

Adicionalmente, percebe-se o limitado conhecimento dos entrevistados quanto às oportunidades de desenvolvimento em médio e longo prazo, sugeridos pelo processo de gestão de sustentabilidade. As afirmações das diretorias nos permitem concluir que a mentalidade de gestão sustentável da empresa está voltada para o atendimento às exigências legais, cujas ações visam, sobretudo, soluções para remediar problemas ambientais de curto prazo.

Esse cenário nos permite inferir que o motivo pelo qual a empresa não possui uma estrutura especializada em gestão de sustentabilidade está no desconhecimento dos riscos e oportunidades reais que o processo estabelece.

Destaque para três aspectos mencionados pelas diretorias considerados relevantes para o desenvolvimento da empresa que não se encontram adequados às questões de sustentabilidade e que podem comprometer o seu gerenciamento de risco.

Mudanças Climáticas – Apesar dos impactos causados pelas mudanças climáticas que afetam o processo logístico de abastecimento e escoamento de produtos da empresa, as ações que estão sendo tomadas não consideram os aspectos de sustentabilidade que prevê, entre elas: discussão de programas de mudança climática com fornecedores como parceiros do processo, instalação de unidades fabris próximas a clientes e fornecedores e inovação tecnológica para redução de emissão de carbono.

Inovação Tecnológica – A empresa não tem projetos de investimento em inovação tecnológica voltados para atender às necessidades requeridas pela gestão de sustentabilidade, tais como: racionalização de consumo de recursos, investimento em energia alternativa, redução de geração de resíduos e rejeitos e desenvolvimento de novos produtos com base em oportunidades socioambientais.

Cadeia de Suprimentos – A empresa se restringe à intenção de se adequar ao processo de avaliação de fornecedores com o objetivo de verificar a aderência desse público aos requerimentos legais. Devido ao fato dos fornecedores terem sido mencionados pelas diretorias somente como fator de risco em questões legais, infere-se que a empresa não credita importância necessária a esse público como parte integrante do seu desenvolvimento, quando analisado sob a ótica da sustentabilidade. Corrobora-se o fato de que na cadeia de suprimentos, conforme já mencionado na presente conclusão, os fornecedores não foram envolvidos em ações para solução dos problemas de logística, oriundos de mudanças climáticas.

Dessa forma, baseado nos resultados obtidos, acredita-se que os caminhos para a melhor compreensão e aplicação das boas práticas de gestão de sustentabilidade sejam a conscientização e o entendimento das diretorias quanto à sua própria responsabilidade e relevância do assunto como instrumento essencial para o gerenciamento de risco da empresa do setor siderúrgico.

Evidentemente, em função da amplitude do tema, novas pesquisas e abordagens precisam ser feitas, tendo em vista a realidade evidenciada pelos dados desta pesquisa, de que, provavelmente, existem outros aspectos operacionais e estratégicos de sustentabilidade não mencionados pelos entrevistados por delimitadores como limite de tempo das entrevistas.

REFERÊNCIAS

ABRANCHES, Sérgio. **“Climate Agenda as na Agenda for Development in Brazil: A Policy-Oriented Approach”**, preparado para o **“Panel: It’s Not Easy Going Green”**, das divisões de Políticas de Ciência, Tecnologia e Ambiental e de Política Comparada de países em Desenvolvimento, Congresso Anual da American Political Science Association, Toronto, 2009.

ALBERTIN et al. **Tecnologia de informação e desempenho empresarial: as dimensões de seu uso e sua relação com os benefícios de negócio**. 2ª ed. São Paulo: Atlas, 2009

ALVES, Fernando. **Governança Corporativa entre normas e princípios**. Revista CustoBrasil – Soluções para o desenvolvimento. Ano 4: n 022: Agosto/Setembro 2009

ANDRADE, Rui Otávio de; CARVALHO, Ana Barreiros de. **Gestão Ambiental – Enfoque Estratégico Aplicado ao Desenvolvimento Sustentável**. 2ª Edição, São Paulo: MAKRON Books, 2002.

ASHLEY, Patrícia Almeida et al. **Ética e responsabilidade social nos negócios** – 2.ed. São Paulo: Saraiva, 2006

ASSAF NETO, Alexandre. **Finanças Corporativas e valor**. São Paulo: Atlas, 2003.

BARBIERI, José Carlos. **Gestão ambiental empresarial: conceitos, modelos e instrumentos**. São Paulo: Saraiva, 2004. 328 p.

BASTOS, Torres de. **Avaliação de desempenho de bancos brasileiros baseada em criação de valor econômico**. Revista de Administração, São Paulo v.34, n.3, julho/setembro de 1999.

BEINHOCKER, Eric et al. **The Carbon Productivity Challenge Climate Change and Sustaining Economic Growth**. The McKinsey Global Institute. Junho de 2008.

BRIGHAM, E.; EHRHARDT, M.C. **Administração Financeira**. São Paulo: Cengage Learning, 2008.

BOWMAN, Cliff. **International Journal of Management Reviews**. 2009, Vol. 11 Issue 1, p29-49, 21p

BRIGHAM, Eugene F. et al. **Administração financeira: teoria e prática**. São Paulo, SP: Thomson, 2006. 1044 p.

CIPULLO, Eduardo. **Gestão de riscos e governança corporativa**. Disponível em: <http://www.hsm.com.br/editorias/processos/gestao_riscos_governanca.php> Acesso em 20/03/2012.

COIMBRA, Fábio Claro. **Estruturação de unidade de gestão de riscos operacionais em bancos: um estudo de caso**. 2006. 128f. Dissertação (Mestrado em Administração). Universidade de São Paulo, São Paulo.

COMMITTEE OF SPONSORING ORGANIZATIONS OF THE TREADWAY COMMISSION. COSO. **Enterprise Risk Management – Integrated Framework: Executive Summary Framework**. New Jersey: Permissions Editor AICPA, 2004.

COPELAND, Thomas E. et al. **Avaliação de Empresas “Valuation”: Calculando e Gerenciando o Valor das Empresas**. Tradução Maria Cláudia S. R. Ratto; São Paulo, Makron Books, 2000.

COSSIN, Didier. **Gestão de risco: um roteiro para vencer ameaças**. Valor Econômico, Rio de Janeiro, 14 de julho de 2005.

DAMODARAN, Aswath. **Gestão estratégica do risco: uma referência para a tomada de riscos empresariais**. Tradução Félix Nonnenmacher. – Porto Alegre : Bookman, 2009.

DAMODARAN, Aswath. **Finanças corporativas**. Porto Alegre: Bookman, 2005

DREW, Stephen A. W.; KENDRICK, Terry. **Risk management: the five pillars of corporate governance**. *Journal of General Management*, UK, v.31, n.2, p.19-36, 2005.

DUARTE Jr., A. M.. **Risco: Definições, Tipos, Medição e Recomendações para seu Gerenciamento**. Resenha BM&F, v.114, p.25-33, 1996.

DRUCKER, Peter. **The EVA Challenge: Implementing Value-Added Change in an Organization**. Classic Drucker, Boston, MA: Harvard Business School Press, 1995, p. 107.

EHRBAR, Al. **Using EVA to Measure Performance and Assess Strategy**. *Strategy & Leadership Review*, May/June, 1999.

EPSTEIN, M. J.; WISNER, P. S. **“Using the balanced scorecard approach to implement sustainability”**. *Environmental Quality Management*, v. 11, n. 2, pp. 1-10, 2001.

EPSTEIN, M. J.; ROY, M. **“Making the business case for sustainability: linking social and environmental actions to financial performance”**, *Journal of Corporate Citizenship*, v. 9, pp. 79-96, 2003.

FLEURIET, Michel – **É possível atribuir valor ao crescimento sustentável** – Revista DOM Fundação Dom Cabral. Ano VI – nº 16 – Novembro/11 – Fevereiro/12
FLEURY, Paulo Fernando et al. **Transporte de cargas no Brasil**. Centro de estudos em Logística Coppead-UFRJ e CNT, 2003.

GOOGLE SCHOLAR. **Ferramentas de pesquisa da internet**. Disponível em: <<http://scholar.google.com.br>> Acesso em: 20/03/2012.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA. IBGC. **Guia de Orientação para Gerenciamento de Riscos Corporativos**, São Paulo, 2007.

JACOBS, B.W. et al. **“An Empirical Investigation of Environmental Performance and the Market Value of the Firm”**. 2008.

KLABIN, Israel. **Meio ambiente: cenário estratégico e política externa brasileira**. Revista Política Externa, 2000, vol.9, nº 2, p. 104-115.

KLASSEN, R. D.; McLAUGHLIN, C. P. **“The Impact of Environmental Management on Firm Performance”**, Management Science, v. 42, n. 8, pp. 1199-1214, 1996.

KOERICH, Joseane Maria. **“ Desenvolvimento Sustentável, responsabilidade Socioambiental e atuação das instituições financeiras”**. Universidade Federal de Santa Catarina, 2008. Florianópolis.

KREANDER, N. et al. **“Evaluating the Performance of Ethical and Non-Ethical Funds: A Matched Pair Analysis”**. Glasgow: University of Glasgow, 2000, 35p.

LAM, James. A new role: chief risk officer. **Ivey Business Journal**, Ontario, p.55-61, November-December, 1999.

LANOIE, P.; LAPLANTE, B. **“Can Capital Markets Create Incentives for Pollution Control?”** Ecological Economics, v. 26, pp. 31-41, 1998.

LEMGRUBER, E. F.; OHANIAN, G.. **O Modelo de Projeção de Volatilidade do RiskMetrics™ e a Hipótese de Distribuição Normal Condicional Para Alguns Fatores de Risco do Brasil**. In: ENANPAD, 21, 1997, Rio das Pedras/RJ. Anais... Rio das Pedras/RJ, ANPAD, 1997, 1, CD-ROM.

LEMME, C. **O valor gerado pela sustentabilidade corporativa**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2010.

LINNEMAN, Mavis. **“Days of Future Past: William Gibson Overdrive”**, Phawker, 15/08/2007.

LINS, Clarisse. **Sustentabilidade e Geração de Valor**. São Paulo: Elsevier, 2010.

MARTINEZ, Antonio. **Indicadores de desempenho para gestão do valor**. In: VI Congresso Internacional de Custos – Custos e Estratégia Empresarial. Universidade de Economia e Gestão. Braga-Portugal, setembro, 1999.

MCGEE, Melanie W. **Measuring the payoffs of strategic risk management**. CMA Management, Texas, p.30-35, November, 2005.

MESSIAS, Wolgano. **Gestão: Por fim, o risco é uma constante entre nós**. Disponível em: < <http://www.konvenios.com.br/conteudo.php?codItem=13003>> Acesso em: 10/03/2012.

MESSIAS, Wolgano. **Gestão: Risco – Ameaças e Oportunidades**. Disponível em: <<http://www.konvenios.com.br/conteudo.php?codItem=12483>> Acesso em: 10/03/2012.

MUOGHALU, M. I.; ROBINSON, H. D. “**Hazardous waste lawsuits, stockholder returns, and deterrence**”, Southern Economic Journal, v. 57, n. 2, pp.357-370, 1990.

PEREZ, A. J.C. *EVA - “Economic Value Added - Resumo e Aplicação da Metodologia”*. Fundação Getúlio Vargas - FGV/Escola de Administração de São Paulo. 116p. 2000.

PORTER, M.E. **Vantagem competitiva**. Trad. Elizabeth M. P. Braga. RJ: Campus. Competitive advantage of nation. N Y: Free Press, 1990 b.

PORTER, M. E. “**Capital Disadvantage: Amerca’s Failing Capital Investment System.**” Harvard Business Review, 1992.

PORTER, M. E. **Aglomerados e competições: novas agendas para empresas, governos e instituições**. Rio de Janeiro: Campus, 1999.

PORTER, ME; KRAMER, MR. **Criação de Valor Compartilhado**. Harvard Business Review, v.89, Edição 1/2, p.62-77, jan / fevereiro 2011.

SALZAMANN, O. et al. “**Quantifying Economic Effects of Sustainability Initiatives – Activities and Drivers. Forum for CSM, Corporate Sustainability Management**”. IMD, International Institute for Management Development. 2005.

RELATÓRIO BRUNDTLAND - **Nosso futuro comum/Comissão Mundial sobre Meio Ambiente e Desenvolvimento**. Disponível em: <<http://pt.scribd.com/doc/12906958/Relatorio-Brundtland-Nosso-Futuro-Comum-Em-Portugues>> Acesso em 02/04/2012.

ROBSON, L. **Risky Business. Developing Practical Risk Management Skills**. *An International Journal* , Vol. 12, No. 2, 2006.

ROVAI, Ricardo Leonardo. **Modelo estruturado para gestão de riscos em projetos: estudo de múltiplos casos**. 2005. 375f. Tese (Doutorado). Universidade de São Paulo, Escola Politécnica, São Paulo.

SANTALÓ, J.; KOCK, C. **Investor’s Perception of Value Creation in Environmental Strategies: The Impact of Past Environmental Performance on Future Stock Market Returns**. Instituto de empresa, María de Molina 12 – 4º, Madrid, Espanha, 2006.

SECURATTO, José R. **Avaliação do risco da empresa – estudo introdutório**. São Paulo, Artigo USP, 2002.

SEIF, Andrea Dourzi. **Avaliação da Internacionalização do Conceito de Gestão de Riscos no Processo de Tomada de Decisão**. Dissertação apresentada ao Curso de Mestrado Profissional em Administração da Pontifícia Universidade Católica de Minas Gerais (PUC MG) e Fundação Dom Cabral (FDC), 2008.

SITKIN, Sim B.; PABLO, Amy L. **Reconceptualizing the determinants of risk behavior**. *Academy of Management Review*, New York, v.17, n.1, p.9-38, 1992.

SLYWOTZKY, Adrian J.; WEBER, Karl. **Do risco à oportunidade: as 7 estratégias para transformar ameaças em fatores de crescimento**. Rio de Janeiro: Elsevier, 2007.

STEGER, U. **The Business of Sustainability: building industry cases for corporate sustainability**. Basingstoke: Palgrave Macmillan, 2004.

STEWART, S. **EVA: valor econômico agregado: a verdadeira chave para a criação de riqueza**. Rio de Janeiro – RJ,: Ed. Qualitymark (1999)

TELÓ, A., R.. **Desempenho Organizacional: Planejamento Financeiro em Empresas Familiares**. *Revista FAE*, v.4, n.1, p.17-26, 2001

VIEIRA, Luis Cláudio de; CORREA, Osvaldo Manoel. **Normas para redação de trabalhos acadêmicos, dissertações e teses**. Universidade FUMEC. 2006.

WAJNBERG, D.; LEMME, C. F. **“Exame da divulgação do relacionamento entre iniciativas socioambientais e o desempenho financeiro corporativo nos bancos brasileiros”**, *Revista de Gestão Social e Ambiental*, v.3, nº 1, PP. 53-69, Jan-Abr, 2009.

ANEXO 1

INSTRUMENTO PARA AVALIAÇÃO DA SUSTENTABILIDADE E RISCO (IASR)

O instrumento para avaliação da Sustentabilidade e Risco está estruturado em 11 perguntas, sendo duas exclusivamente abertas e nove perguntas fechadas contendo indagações a serem respondidas no campo “Comentários”. As nove perguntas foram construídas e adaptadas com base no instrumento de Pesquisa de Gestão Responsável para a Sustentabilidade 2009 da Fundação Dom Cabral⁴.

Cabe destacar que as nove perguntas fechadas serão avaliadas dentro de uma escala que vai de 0 a 4, com os seguintes conceitos.

0 = Não e, não existe a intenção de se adequar

1 = Não, nada foi feito, mas existe a intenção de se adequar

2 = Não, mas algo foi feito, faltando adequar algum processo

3 = Sim, mas falta adequar algum processo

4 = Sim, totalmente adequado

Para todas as perguntas há um campo “comentários” com a seguinte orientação:

- a) Para resposta nº 0 comentar a razão pela qual não existe a intenção de se adequar.
- b) Para resposta nº 1 comentar a razão pela qual existe a intenção de se adequar.
- c) Para resposta nº 2 comentar o que foi feito e o que falta adequar.
- d) Para resposta nº 3 comentar o que é feito e o que falta adequar.
- e) Para resposta nº 4 comentar o que é feito.

⁴ POSSAS, Paulo Darién, *et al.* **Sustentabilidade e Governança Corporativa. Relatório de Pesquisa.** Fundação Dom Cabral. Ano 7 – nº6. Dezembro/2007.

3) A empresa possui políticas corporativas em relação às seguintes questões ambientais: **Nota: (0) (1) (2) (3) (4)**

- a) Racionalização do consumo de recursos ambientais? ()
- b) Tratamento de emissões? ()
- c) Tratamento de resíduos? ()
- d) Tratamento de rejeitos? ()

Comentários:

4) Existe uma área responsável por sustentabilidade na empresa que participa das avaliações estratégicas da empresa? **Nota: (0) (1) (2) (3) (4)**

Comentários:

5) A empresa verifica a importância dos principais impactos ambientais potenciais e efetivos, considerando todo o ciclo de vida dos produtos?

Nota: (0) (1) (2) (3) (4)

Comentários:

6) Na sua visão, a avaliação estratégica de sustentabilidade da empresa possibilita identificar, avaliar e melhor gerenciar os riscos socioambientais?

Nota: (0) (1) (2) (3) (4)

Comentários:

7) A empresa adota critérios socioambientais na seleção, na gestão e no desenvolvimento dos seus fornecedores de bens ou serviços?

Nota: (0) (1) (2) (3) (4)

Comentários:

8) A empresa avalia oportunidades socioambientais como fonte para o desenvolvimento de novos produtos?

Nota: (0) (1) (2) (3) (4)

Comentários:

9) O compromisso estratégico da empresa em Sustentabilidade é amplamente divulgado a todas as partes interessadas? **Nota: (0) (1) (2) (3) (4)**

Comentários:

10) Você entende possuir as informações necessárias para a tomada de decisão nas questões relacionadas à sustentabilidade?

Nota: (0) (1) (2) (3) (4)

Comentários:

11) É feita uma avaliação dos principais impactos, tendências, riscos e oportunidades provenientes das questões da sustentabilidade do negócio?

Nota: (0) (1) (2) (3) (4)

Comentários: