



RGC, São Paulo, v. 7, art.e065, pp. 52-77, jul. 2020.  
ISSN 2359-313X

**Gestão de Riscos como Instrumento de Governança Corporativa em  
Sociedades de Economia Mista.**

**Risk Management as a Corporate Governance Instrument in Mixed Economy  
Companies.**

Sandi Kelli Morin

[sandikellimorin@gmail.com](mailto:sandikellimorin@gmail.com)

Ismael Mauri Gewehr Ramadam

[ismael-ramadam@uergs.edu.br](mailto:ismael-ramadam@uergs.edu.br)

## RESUMO

Diante dos fenômenos ocorridos na sociedade contemporânea, tem-se exigido um novo modelo de gestão a fim de melhorar o desempenho das organizações e promover a adoção de ações inovadoras na gestão do negócio. Para tanto, o cenário propiciou a aplicação de alguns preceitos da governança corporativa do setor privado no intuito de maximizar a eficiência e resultados, tendo em vista a necessidade por transparência, mitigação dos riscos e na minimização de possíveis conflitos de interesses entre as partes interessadas. Desta forma, um processo de gerenciamento de riscos interligado as práticas de governança, propiciam a perenidade e a criação de valor às organizações. À vista disto, o presente estudo de caso objetivou identificar quais os principais fatores de riscos e quais os riscos mais relevantes na política de gestão de riscos de 2017 adotadas por três sociedades de economia mista que operam no setor de saneamento básico na Região Sul do Brasil. Para isto, a pesquisa apresenta caráter exploratório, na qual foram aplicadas algumas técnicas para elaboração da análise de conteúdo possibilitando uma visão geral acerca do assunto, sendo que a população encontra-se ordenada por um ramo de atividade e uma mesma região. Diante disso, pode-se evidenciar que ambas as Companhias possuem Políticas de Gerenciamento de Riscos, sendo que foi possível identificar vários riscos e fatores de riscos internos e externos relevantes para o gerenciamento do negócio, assim como, a rescisão ou não renovação de contratos de concessões, além disso, ambas as organizações descrevem a exposição aos riscos financeiros e operacionais.

**Palavras-chave:** Governança corporativa. Gestão de riscos. Sociedade de economia mista.

## ABSTRACT

Faced with the phenomena that have occurred in contemporary society, a new management model has been required in order to improve the performance of organizations and to promote the adoption of innovative actions in the management of the business. In order to do so, the scenario allowed for the application of some precepts of corporate governance of the private sector in order to maximize efficiency and results, considering the need for transparency, mitigation of risks and minimization of possible conflicts of interests among stakeholders. In this way, a process of risk management interconnected with the practices of governance, propitiate the perennially and the creation of value to the organizations. In view of this, the present case study aimed to identify the main risk factors and the most relevant risks in the risk management policy of 2017 adopted by three mixed-economy companies operating in the basic sanitation sector in the Southern Region of Brazil. For this, the research has an exploratory character, in which some techniques were applied for the elaboration of the content analysis, allowing a general view about the subject, being that the population is ordered by a branch of activity and the same region. In view of this, it can be shown that both Companies have Risk Management Policies, and it was possible to identify various risks and internal and external risk factors relevant to the management of the business, as well as the termination or non-renewal of In addition, both organizations describe exposure to financial and operational risks.

**Keywords:** Corporate governance. Risk management. Mixed economy.

## INTRODUÇÃO

Um bom processo de gestão exige o ato de analisar habitualmente os riscos inerentes ao negócio. Diante disso, o gerenciamento de riscos torna-se um dos elementos essenciais em uma governança corporativa adequada, estando diretamente relacionada às atividades de rotina da organização, seja ela pública ou privada, visando auxiliar a análise para tomada de decisões a fim de aprimorar o desempenho da instituição, mediante a identificação de oportunidades e minimização de ameaças no ambiente organizacional.

Por muitos anos, o termo “riscos” esteve diretamente associado ao setor financeiro das organizações, mais precisamente relacionado com a expressão “prejuízo” ou com fatores adversos ao negócio, isto devido à inúmeros casos de fraudes e escândalos financeiros em grandes corporações. Porém, com o passar do tempo, houve uma evolução na conceituação deste tema, em virtude da expansão da economia e a ampliação de transações financeiras em esfera mundial, as quais trouxeram readequações às organizações que levaram à necessidade estratégica do desenvolvimento do conceito de governança corporativa no intuito de garantir a transparência e confiabilidade no gerenciamento do negócio, por meio da observância das boas práticas de governança corporativa. Esta adequação tem auxiliado na otimização do desempenho da gestão, e a governança passou a ser considerada ferramenta essencial na criação de valor, proteção contra turbulências financeiras e sinal de melhor gerenciamento de riscos.

Diante do exposto, o estudo teve como objetivo identificar por meio de abordagem qualitativa quais os principais fatores de riscos e quais os riscos mais relevantes na política de gestão de riscos adotadas por sociedades de economia mista que operam no setor de saneamento básico baseadas nas seguintes empresas: Companhia Catarinense de Águas e Saneamento (CASAN) no Estado de Santa Catarina, Companhia Riograndense de Saneamento (CORSAN) no Estado do Rio Grande do Sul, e a Companhia de Saneamento do Paraná (SANEPAR), ambas organizações responsáveis por prestarem serviços de saneamento básico na Região Sul do país.

Dessa forma, a escolha do assunto em relação às empresas do setor de saneamento básico, justifica-se na intenção de demonstrar a importância do gerenciamento de riscos em organizações públicas baseado nas boas práticas da governança pública, visto que, a origem da governança se deu em organizações privadas, além disso, há o interesse de comprovar se as organizações em questão possuem uma política de gestão de riscos associada as boas práticas da governança corporativa e quais os riscos e fatores de riscos mais preocupantes para ambas Companhias.

Para isto, a realização da coleta de dados e análise do conteúdo foi necessário examinar individualmente os relatórios anuais, relatórios da administração, formulários de referência e as políticas de gestão de riscos referente ao ano de 2017 das empresas em questão, disponíveis nos endereços eletrônicos de cada organização e na Econoinfo, possibilitando compilar os dados extraídos para conclusão de tal análise. Estas informações obtidas são consideradas verídicas e de única fonte de coleta constituindo a delimitação da pesquisa, como pode-se observar nas seções posteriores.

## **FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA**

No cenário atual, devido ao desenvolvimento do mercado de capitais tem influenciado favoravelmente a adoção de práticas de governança corporativa, envolvendo organizações públicas, privadas e sociedades de economia mista. A partir disso, muito tem se pronunciado em governança corporativa, tendo em vista que o crescimento econômico de uma sociedade está diretamente correlacionado com o tema em questão, pois, propiciam o progresso e criação de valor às organizações, respectivamente, gerando mais empregos, renda e retorno à sociedade. Em virtude disso, muitos mecanismos gerenciais devem ser considerados como processo rotineiro em cada atividade desenvolvida pela organização.

O Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC<sup>1</sup>), traz a origem da Governança Corporativa devido à expansão da economia marcada pela integração do comércio internacional, bem como, a ampliação de transações financeiras em escala global. Em vista disso, Álvares, Giacometti e Gusso (2008 p. 41) justificam que “a internacionalização dos mercados financeiros tem ajudado a melhorar o nível dos padrões de gestão, e a boa governança passou a ser sinônimo de proteção contra turbulências financeiras e sinal de melhor gestão de riscos.”

Nesse contexto, a governança corporativa trouxe readequações às organizações em virtude da expansão da economia e da eclosão de alguns escândalos financeiros, principalmente, em relação a separação entre propriedade e gestão empresarial, visto que tal processo ocorreu em consequência da dispersão de capital. Todavia, na medida em que as organizações cresciam através do aumento no número de investidores, surgia a dispersão de capital, ou seja, resultava na diluição da participação de proprietários e acionistas acarretando no desmembramento entre propriedade e administração, onde, outrora o poder de decisão era exercido pelos proprietários passou a ser exercido pelos sócios majoritários, acionistas ou administrador especializado. Desde então, esta dispersão no controle acionário tendiam com que as organizações apresentassem melhores desempenhos, visto que as boas práticas de governança garantem um sistema de transparência e melhorias na qualidade da gestão.

No entanto, para o principal fomentador das práticas e discussões sobre governança corporativa no Brasil, o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (2015, p.20), fundamenta o tema como um “[...]sistema pelo qual as empresas e demais organizações são dirigidas, monitoradas e incentivadas, envolvendo os relacionamentos entre sócios, conselho de administração, diretoria, órgãos de fiscalização e controle e demais partes interessadas.” Enquanto que, para a Comissão de Valores Mobiliários- CVM<sup>2</sup> (2002, p.1) “a governança corporativa é o

---

<sup>1</sup>IBGC- Instituto Brasileiro de Governança Corporativa- é uma organização exclusivamente dedicada a promoção da Governança Corporativa no Brasil, fundado em 27 de novembro de 1995.

<sup>2</sup>CVM- Comissão de Valores Mobiliários- Foi criada em 07 de dezembro de 1976 pela Lei 6.385/76, com objetivo de fiscalizar, normatizar, disciplinar e desenvolver o mercado de valores mobiliários no Brasil.

RGC, São Paulo, v. 7, art.e065, pp. 52-77, jul. 2020.

DOI:

conjunto de práticas que tem por finalidade otimizar o desempenho de uma companhia ao proteger todas as partes interessadas, tais como investidores, empregados e credores, facilitando o acesso ao capital.”

Desta forma, pode-se dizer que, ambas as entidades apresentam uma definição semelhante sobre a Governança corporativa, focando no planejamento estratégico das organizações e proporcionando a otimização do desempenho mediante uma visão abrangente sobre a forma de controlar e avaliar a gestão, disponibilizar as informações às partes envolvidas, além de zelar pela relação com os interessados e sociedade visando a criação de valor e o alinhamento de interesses entre os diversos grupos de envolvidos (*stakeholders*).

Neste intuito de propiciar a perenidade e crescimento das organizações, a governança corporativa destacou alguns critérios de boas práticas em seu Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa, no qual relaciona quatro princípios norteadores, sendo eles, a transparência, a equidade, a prestação de contas (*accountability*) e a responsabilidade corporativa.

- **Transparência-** Consiste na possibilidade de disponibilizar informações relevantes para as partes interessadas, independente das mesmas serem impostas por regulamentos ou disposições de leis. Além disso, conforme este princípio não é permitido restringir ou omitir o desempenho econômico- financeiro nem as demais informações que direcionam a gestão organizacional e a otimização de valor da organização.

- **Equidade-** Define tratamento igualitário entre todos os sócios e demais partes interessadas, considerando seus direitos, deveres, obrigações, interesses e expectativas. Em razão disso, a Lei 10.303/2001 alterou a 6.404/1976, das sociedades por ações, com o intuito de minimizar os riscos ao investidor minoritário, assim como garantir sua participação no controle da empresa. Sendo assim, não são aceitas políticas ou práticas discriminatórias entre os agentes de governança e demais envolvidos.

- **Prestação de Contas**- Consiste em prestar esclarecimentos de forma clara, concisa e tempestiva de determinada situação, tornando-se responsável integralmente por todos os atos e possíveis omissões.

- **Responsabilidade Corporativa**- Os agentes de governança devem assumir uma posição ética, afim de zelar pela capacidade econômico-financeira das organizações, reduzir os riscos e ameaças do ambiente e aumentar os fatores positivos no curto, médio e longo prazo.

Para tanto, faz-se necessária a adoção e integração de todos os princípios que norteiam as ações dos pilares a fim de agregar valor à sociedade, facilitar seu acesso ao capital, bem como, transmitir confiabilidade ao público interno e externo, proporcionando melhores resultados econômicos e contribuindo para a qualidade de gestão da organização.

Desta forma na figura 1, pode-se observar a visão de sustentabilidade na relação dos princípios básicos com os pilares de sustentação da Governança Corporativa:

**Figura 1-** Relação de princípios e práticas da Governança Corporativa:



IBGC 4ª Edição

**Fonte:** Fonte: Código das Melhores Práticas de Governança Corporativa- IBGC 4ª Edição

De acordo com a estrutura, os quatro princípios básicos da governança sustentam os seis pilares da Governança Corporativa denominados de propriedade (sócios), Conselho de Administração, Gestão, Auditoria Independente, Conselho Fiscal e Conduta e conflito de interesses, sendo que ambos devem ser amparados e firmados na ética e nos princípios que norteiam as boas práticas de governança

garantindo a sustentabilidade econômica, social e ambiental da organização, seja ela pública ou privada.

## **GOVERNANÇA CORPORATIVA APLICADA AO SETOR PÚBLICO**

Nesse ambiente de mudanças marcada pelos fenômenos ocorridos na sociedade contemporânea incluindo a recente crise econômica e financeira mundial, tem-se exigido um novo modelo para melhorar o desempenho do Estado, além de promover a adoção de ações inovadoras na gestão do setor público. Para tanto, o cenário propiciou ao setor a aplicação de alguns preceitos da governança corporativa do setor privado e adaptando a realidade governamental visando maximizar a eficiência e resultados efetivos para a sociedade.

Com isso, o Tribunal de Contas da União- TCU<sup>3</sup>, estabeleceu que a “governança no setor público compreende essencialmente os mecanismos de liderança, estratégia e controle postos em prática para avaliar, direcionar e monitorar a atuação da gestão, com vistas à condução de políticas públicas e à prestação de serviços de interesse da sociedade.” Desta forma, a Governança no setor público, por sua vez, baseia-se em um conjunto de atividades, normas e princípios que priorizam o desenvolvimento da sociedade, bem como, a gestão de políticas públicas e no provimento de serviços ao público. Entretanto, Ramos (2014, p.55, apud Melo,2016, p.11) esclarece que “no âmbito do setor público, existem diferenças entre governança corporativa e a governança propriamente dita, também chamada Governança Pública.” Segundo os autores, a Governança Pública diz respeito aos objetivos políticos para o desenvolvimento da sociedade, enquanto que a Governança Corporativa em organizações Públicas envolve as métricas que possibilitam a atuação do Governo e suas ações, incluindo as interações entre os níveis governamentais e grupos sociais, porém não se aplica apenas a responsabilidade política.

---

<sup>3</sup>TCU- Tribunal de Contas da União- é o órgão de controle externo do Governo Federal e auxilia o Congresso Nacional na missão de acompanhar a execução orçamentária e financeira do País e contribuir com o aperfeiçoamento da Administração Pública em benefício da sociedade.

Para Silveira (2016, p. 146) “a governança no setor público tem, portanto, o objetivo de garantir que os objetivos traçados sejam alcançados, através de um ciclo projetado pela administração e que englobe responsabilidade, controle e prestação de contas.” Além do mais, visa desenvolver com eficiência e responsabilidade as políticas públicas, visto que os principais conflitos do processo decorrem dos relacionamentos entre sociedade, governo, servidores e gestores.

Com vista a atingir os objetivos propostos pela governança aplicada ao setor público, em 2001 a *International Federation of Accountants* (IFAC<sup>4</sup>), reconhecida por seu comprometimento com a proteção do interesse público, desenvolveu práticas internacionais para área contábil que padronizam as normas contábeis em nível mundial, além de salientar a promoção dos valores éticos da profissão. Esta harmonização das normas contábeis é uma metodologia significativa, principalmente em decorrência no poder de investimento das empresas multinacionais, proporcionando aos usuários transparência e confiabilidade, visto que a divulgação das informações patrimoniais e financeiras de determinada organização permite a comparabilidade de resultados, facilitando o entendimento aos usuários e propiciam o processo de gerenciamento de riscos pelas investidoras. Com base nisso, o IFAC por meio do Comitê do Setor Público (PSC) divulgou o Estudo 13, que relaciona um conjunto de princípios e práticas de boa governança para orientar as necessidades da administração pública e sociedade.

A partir disso, o órgão desenvolveu métricas para que a governança corporativa possa contribuir com o setor público visando a otimização desempenho da administração pública consoante aos interesses da sociedade, mediante a prestação de informações tempestivas, confiáveis e transparentes, amparadas nos princípios da boa governança. Desse modo, Sales, Peter, Machado e Nascimento (2015, p. 3) descrevem que “os princípios da governança pública, segundo - IFAC (2001), são a Transparência, a Integridade e a Responsabilidade, sendo esta última, a responsabilidade de prestar contas.” Logo, torna-se possível assegurar as partes envolvidas (sociedade e administração pública) a confiabilidade no processo de tomada de decisão, visto que a boa governança permite a clareza das informações e

---

<sup>4</sup> IFAC- *International Federation of Accountants* (Federação Internacional de Contadores), objetiva incentivar e apoiar a realização de auditorias de alta qualidade. Estabelece normas internacionais sobre auditoria, revisão e outras assegurações com base no interesse público.

RGC, São Paulo, v. 7, art.e065, pp. 52-77, jul. 2020.

DOI:

procedimentos, consistindo no comprometimento da alta administração com os valores éticos e na observância das determinações legais. Para isso, é conveniente que a implementação de um sistema de governança deve incluir mecanismos de prestação de contas e de responsabilização, a fim de garantir a efetividade da gestão pública. Além do mais, a prestação de contas deve abordar o desempenho econômico-financeiro, assim como, os demais fatores que norteiam o processo de tomada de decisão e asseguram a criação de valores para a organização e sociedade, por intermédio da execução adequada e coerente das atribuições de cada agente corporativo.

Segundo as atribuições do Tribunal de Contas da União (2014, p.30) são funções da governança: “a) definir o direcionamento estratégico; b) supervisionar a gestão; c) envolver as partes interessadas; d) gerenciar riscos estratégicos; e) gerenciar conflitos internos; f) auditar e avaliar o sistema de gestão e controle; g) promover a *accountability* (prestação de contas e responsabilidade) e a transparência.” Neste sentido, a governança relaciona algumas funções que envolvem os processos de comunicar, avaliar, supervisionar, gerenciar, além de prestar contas sobre a atuação da gestão, focalizando o propósito da organização em resultados para os usuários dos serviços e evitando conflito de interesses entre os diversos agentes que influenciam a instituição. Por sua vez, para que este processo seja executado existem riscos, os quais devem ser avaliados e monitorados no intuito de mitigar os impactos negativos as organizações, sejam elas públicas ou privadas.

Segundo o Tribunal de Contas da União (2014, p.57, apud INTOSAI, 2007) “o desafio da governança nas organizações do setor público é determinar quanto risco aceitar na busca do melhor valor para os cidadãos e demais partes interessadas, o que significa prestar serviço de interesse público da melhor maneira possível.” Ou seja, de acordo com o TCU, é perceptível a complexidade das organizações do setor público na definição dos riscos aceitáveis a fim de criar condições para que o Estado e suas instituições possam desempenhar as políticas públicas e prover serviços de qualidade, caracterizando assim a capacidade de emergir e atender às demandas da população e demais interessados.

## GOVERNANÇA E SUA RELAÇÃO COM A GESTÃO DE RISCOS E A LEI SARBANES OXLEY

Na década de 1990, devido à um movimento iniciado principalmente nos Estados Unidos, alguns acionistas perceberam a necessidade de novas práticas de gestão do negócio que assegurassem os interesses dos investidores e demais *stakeholders*<sup>5</sup>, visto que algumas corporações possuíam um modelo de gestão controversos, onde privilegiava alguns e desfavorecia outros investidores (minoritários), resultando no processo pelo qual foi denominado conflito de interesses. A partir disso, se deu origem à uma crise financeira em diversas instituições, assim como, o Banco Panamericano, a Barings, a Parmalat, a Enron, a Agrenco, entre outras. Nesse momento, em decorrência desta crise financeira mundial, propiciou a evasão dos investimentos estrangeiros em diversos mercados, isto para suprir a necessidade de recursos dos investidores devido suas margens negativas, logo, passaram a buscar oportunidades de negócios em organizações mais transparente, sólidas e seguras.

Neste contexto, visando reestabelecer a confiança de investidores foi editada a Lei *Sarbanes-Oxley Act* também conhecida como SOX ou Sarbox, a qual introduziu rígidas regras de governança corporativa, além de aprimorar o controle interno com o objetivo de identificar, combater e prevenir contra possíveis fraudes que impactam no desempenho econômico e financeiro das organizações. Conseqüentemente, a SOX favoreceu o gerenciamento de riscos corporativos, principalmente, ao instituir um código de ética para disciplinar as práticas dos executivos com base nos princípios da governança corporativa, visto que, falhas intencionais ou ausência de valores éticos podem comprometer o gerenciamento do negócio e até mesmo acarretar em danos irreversíveis para a organização.

Em decorrência desta necessidade por transparência, mitigação dos riscos e na minimização de possíveis conflitos de interesses entre as partes interessadas, também pode-se salientar a adaptação das boas práticas da governança corporativa

---

<sup>5</sup>Partes interessas em uma organização, tais como, investidores, acionistas, colaboradores, fornecedores, clientes e demais partes integrantes da sociedade.

RGC, São Paulo, v. 7, art.e065, pp. 52-77, jul. 2020.

DOI:

interligadas ao gerenciamento de riscos na busca por mecanismos de gestão e controle, visando a perenidade e a criação de valor para as organizações. Já relatava Assaf Neto (2012, p. 42) que, "a maior transparência oferecida pelas boas práticas de Governança Corporativa leva também a uma redução do risco e, em consequência, do custo de capital da empresa".

Segundo o Instituto Brasileiro de Governança Corporativa (IBGC, 2007), a origem do risco pode ser classificada, quanto a sua natureza, como externa ou interna à organização, onde os riscos "[...] externos são ocorrências associadas ao ambiente macroeconômico, político, social, natural ou setorial em que a organização opera", como, por exemplo a variação das taxas de juros do mercado. Enquanto que, os riscos internos "[...] são eventos originados na própria estrutura da organização, pelos seus processos, seu quadro de pessoal ou de seu ambiente de tecnologia [...]", tendo como exemplo, a estimativa de custos, a projeção de fluxo de caixa, a elaboração de projetos, entre outros. Porém, não há uma classificação de riscos exata para todas organizações, em virtude que cada uma possui características próprias que as diferenciam, mas, todas estão diretamente expostas à algum tipo de risco macroeconômico, ambiental, social, tecnológico, legal e de conformidade.

De acordo com o IFAC (2001, apud SALES, PETER, MACHADO e NASCIMENTO, 2015, p. 4) "o risco pode ser definido como uma medida de incerteza, e compreender os fatores que o causam, pode facilitar a realização dos objetivos da organização." Posto isto, é notável a relevância do ato de pensar nos riscos envolvidos ao negócio, uma vez que tornou-se tarefa estratégica na qual possibilita a transformação de riscos em oportunidades, proporcionando a criação de um diferencial competitivo perante o mercado. Em vista disto, Gerhardt (2016, p. 21) entende que "[...] gestão de risco é o termo aplicado a um método lógico e sistemático de estabelecer o contexto, identificar, analisar, avaliar, tratar, monitorar e comunicar os riscos associados a qualquer atividade, função ou processo [...]", sendo que, estas etapas compõem um processo inter-relacionado entre todos os setores e departamentos, onde todos os componentes influenciam os outros e estes integrados ao processo de gestão do negócio no intuito de precaver contra possíveis

imprevistos (internos e externos) que possam impactar nos objetivos organizacionais.

Segundo o COSO<sup>6</sup> (2007), por meio da sua obra “Gerenciamento de Riscos Corporativos – Estrutura Integrada”, define algumas finalidades do gerenciamento de riscos, assim como, alinhar o apetite a risco com a estratégia adotada, identificar e administrar riscos múltiplos e entre empreendimentos, fortalecer as decisões em respostas aos riscos, aproveitar oportunidades, reduzir as surpresas e prejuízos operacionais e otimizar o capital. Desta forma, estes atributos contribuem para assegurar os objetivos da organização, bem como, maximizar o desempenho mediante o estabelecimento de estratégias que possibilitem alcançar o equilíbrio ideal entre riscos e oportunidades.

Entre as referências mundiais para a gestão de riscos, no Brasil o embasamento técnico é proporcionado pela Associação Brasileira de Normas Técnicas- ABNT, a qual adotou a norma ISO 31.000 de 2009, e que “[...] prevê um conjunto de princípios que devem ser atendidos na gestão eficaz dos riscos” (PMIMF, 2016, p.10). De acordo com a normativa, a gestão de riscos eficaz, estabelece uma gestão proativa, melhora a governança corporativa proporcionando maior confiança entre as partes interessadas, gerencia a necessidade de tratar os riscos em toda a organização, além de estabelecer base confiável para a tomada de decisões.

Embora os riscos serem acontecimentos adversos e em algumas exceções inevitáveis a qualquer negócio, o gerenciamento de riscos estando intrinsecamente relacionada a governança corporativa e amparadas por práticas, normas e legislações, assim como, a Lei *Sarbanes-Oxley Act* e a ISO 31.000, tornam-se instrumentos que propiciam o desenvolvimento dos bons hábitos organizacionais, além de nortear a tomada de decisões com base em informações transparentes e confiáveis, otimizando o desempenho, facilitando o acesso ao capital e à criação de valor. Contudo, vale salientar que os riscos podem representar ameaças ou oportunidades, portanto, é necessário que o processo de analisar, planejar, controlar

---

<sup>6</sup> COSO- *Committee of Sponsoring Organizations of the Treadway Commission*- É uma organização americana criada em 1985, com fins de prevenir e evitar fraudes nos processos internos da organização.

RGC, São Paulo, v. 7, art.e065, pp. 52-77, jul. 2020.

DOI:

e monitorar os riscos, torna-se atividade rotineira e um diferencial estratégico nas organizações.

## **METODOLOGIA**

Este estudo de caso foi desenvolvido objetivando identificar por meio de abordagem qualitativa quais os principais fatores de riscos e quais os riscos mais relevantes na política de gestão de riscos adotadas por sociedades de economia mista que operam no setor de saneamento básico baseadas nas seguintes empresas: Companhia Catarinense de Águas e Saneamento (CASAN) no Estado de Santa Catarina, Companhia Riograndense de Saneamento (CORSAN) no Estado do Rio Grande do Sul e a Companhia de Saneamento do Paraná (SANEPAR), ambas organizações responsáveis por prestarem serviços de saneamento básico de forma sustentável, cumprindo seu papel social, ambiental e econômico e contribuindo para a melhoria da qualidade de vida.

Quanto à abordagem do tema, a pesquisa foi elaborada a partir de uma análise de conteúdo aplicada individualmente sobre Relatórios Anuais, Relatórios de Administração e Sustentabilidade, Formulários de Referência e Políticas de Gestão de Riscos disponível nos endereços eletrônicos de ambas as empresas. Segundo MORAES (1999) “a análise de conteúdo, em sua vertente qualitativa, parte de pressupostos, os quais, no exame de um texto, servem de suporte para captar seu sentido simbólico”. Em vista disso, pode-se dizer que este método possui caráter investigativo que focaliza nas mensagens, sendo composto por procedimentos sistemáticos que permite o levantamento de informações possibilitando a revisão de literatura dentro de suas limitações, desta forma se diferencia de uma análise documental, a qual possui técnicas e procedimentos referenciados em documentos propriamente ditos, visando uma informação condensada para consulta e armazenamento.

Para o desenvolvimento da análise de conteúdo, foi necessário coletar os dados mediante amostragem probabilística sistêmica, ou seja, a população estudada

encontra-se ordenada pelo fato de ambas possuírem o mesmo ramo de atividade e por serem classificadas como sociedades de economia mista e responsáveis pelo saneamento básico na Região Sul do Brasil.

Enquanto que em relação aos procedimentos metodológicos, o estudo trata-se de uma pesquisa de caráter exploratório, pois, como descrevem BASTOS e KELLER (2014) “visa dirimir dúvidas, ou obter informações e conhecimentos a respeito de problemas para os quais se procura resposta ou a busca de confirmação para hipóteses levantadas [...]”. Enquanto BEUREN (2013, p.80), justifica que “por meio do estudo exploratório, busca-se conhecer com maior profundidade o assunto, de modo a torná-lo mais claro ou construir questões importantes para a condução da pesquisa.” Logo, o intuito desta pesquisa foi identificar quais os principais fatores de riscos e quais os riscos mais relevantes na política de gestão de riscos adotadas por sociedades de economia mista.

## **ANÁLISE DOS RESULTADOS**

Nesta seção serão apresentados os resultados obtidos mediante análise de conteúdo aplicado sobre os relatórios anuais, relatórios da administração e sustentabilidade, ambos referente ao ano-calendário 2017 e formulários de referência e relatórios de políticas de gestão de riscos corporativos referentes ao ano-calendário 2018 das seguintes empresas: Companhia Riograndense de Saneamento (CORSAN) no Estado do Rio Grande do Sul, Companhia Catarinense de Águas e Saneamento (CASAN), no Estado de Santa Catarina e a Companhia de Saneamento do Paraná (SANEPAR).

Diante deste contexto de mudanças, o processo de gerenciamento de riscos associado a uma “boa governança”, tornou-se instrumento estratégico para as organizações contemporâneas, visto que, possibilita a formação de uma gestão proativa, transmite maior transparência entre as partes envolvidas, além de criar valor e propiciar embasamento confiável para a tomada de decisões. Além do mais, uma gestão de riscos eficaz é mensurada pela qualidade de sua estrutura de governança corporativa, de suas estratégias, de seu capital intelectual e pela cultura e percepção dos riscos trazidos do ambiente de negócio. Para tanto, é necessário a

implantação de um sistema de gestão de riscos com observância aos principais passos definidos pelo gerenciamento de riscos, conforme pode-se observar no quadro abaixo:

**Quadro 1-** Macroetapas do processo de gestão de riscos

<b>Fases do processo:</b>	<b>Delimitação:</b>
<u>Identificação dos riscos</u>	Fase responsável pela identificação dos principais fatores de riscos presentes nos processos de cada área da organização, alinhado com a visão estratégica e seus respectivos objetivos.
<u>Avaliação dos riscos</u>	Compara os níveis de riscos em relação aos critérios pré-estabelecidos, resultando no grau de criticidade, ou seja, qual é a priorização que a empresa deve tratar cada risco, frente ao seu apetite ao risco.
<u>Comunicação dos riscos</u>	Forma pela qual vai se estabelecer o processo e a estratégia de comunicação com as partes interessadas. Esta fase permeia em todo o processo de gestão e análise de riscos.
<u>Tratamento dos riscos</u>	Envolve a seleção de uma ou mais opções a fim de modificar o nível do risco, sua probabilidade ou impacto, além de implicar na elaboração de planos para tratar os riscos existentes.
<u>Monitoramento dos riscos</u>	Processo pelo qual é desenvolvido medidas de desempenho no intuito de avaliar se os planos de ação e os respectivos controles implementados são efetivos para a avaliação do desempenho conforme os riscos assumidos.

**Fonte:** Autores (2018)

Desta forma, a observação destes atributos contribuem para assegurar que os objetivos da organização sejam alcançados, bem como, assegurar a maximização do desempenho mediante o estabelecimento de estratégias que possibilitem atingir o equilíbrio ideal entre riscos e oportunidades. Porém, cabe a administração o acompanhamento contínuo da adequação e eficácia de seu modelo de gerenciamento de riscos, visto que, convêm as organizações a adaptação de suas necessidades, além disso, cabe a ela o entendimento da organização e seu contexto, bem como o estabelecimento da política de gestão de riscos.

Em relação as empresas em questão, foi averiguado que ambas possuem políticas próprias de gerenciamento de riscos alinhadas com as boas práticas de governança corporativa, sendo que todas obedecem as fases do processo de gerenciamento de risco descritas anteriormente. Entretanto se diferenciam em alguns fatores de riscos, os quais são apontados nos Formulários de Referência, onde são identificados e descritos todos os riscos inerentes ao negócio mediante informações qualitativas. Esta avaliação dos fatores de riscos é uma das etapas que compõe todo modelo de gestão de riscos, sendo que, a mesma faz menção ao fato

de que um risco, incerteza ou problema poderá ocasionar efeito adverso ou negativo, relevante ao negócio, ao fluxo de caixa, receita operacional, liquidez, e respectivamente impactando no desenvolvimento da Companhia.

A análise dos fatores de risco permite o entendimento da natureza dos riscos corporativos, no intuito de planejar o tratamento adequado a partir da presunção do impacto e probabilidade de ocorrência. Embora os riscos serem inevitáveis em qualquer negócio, um processo de gerenciamento de risco amparados em uma estrutura de governança corporativa adequada, propicia a identificação e tratamento antecipado de possíveis e prováveis riscos que possam impactar no alcance dos objetivos estratégicos, assim como, os fatores relacionados abaixo:

**Quadro 2-** Principais fatores de riscos

<b>FATORES DE RISCOS:</b>
<b><u>Companhia Catarinense de águas e Saneamento (CASAN)</u></b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Os municípios podem determinar a obrigatoriedade da realização de processos de licitação para outorgar novas concessões;</li> <li>• Possibilidade de redução significativa da arrecadação de entidades vinculadas à administração pública e limitação para captação de recursos financeiros para honrar seu programa de investimentos;</li> <li>• Obrigações específicas dos contratos financeiros, bem como a restrição de contrair dívidas adicionais;</li> <li>• Bens e ativos vinculados à prestação de serviços públicos (necessidade de capital para o cumprimento do programa de investimentos);</li> <li>• Possibilidade de transtornos com o abastecimento de energia elétrica;</li> <li>• Possibilidade de aumento em perdas do faturamento;</li> <li>• Os acionistas não podem receber dividendos ou juros sobre capital próprio, dependendo do resultado;</li> <li>• Volatilidade e falta de liquidez do mercado de capitais podem influenciar adversamente;</li> <li>• Consequências do não cumprimento de legislações e regulações ambientais e de saúde pública;</li> <li>• Impactos decorrentes de procedimentos administrativos e processos judiciais;</li> <li>• Alteração das estratégias de negócio;</li> <li>• Alterações de políticas fiscais brasileira;</li> <li>• Alterações das práticas contábeis.</li> </ul>
<b><u>Companhia Riograndense de Saneamento (CORSAN)</u></b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Não renovação de contratos de concessões, ou não renová-los nos mesmos termos e condições atuais;</li> <li>• A revogação das concessões por um número significativo de Municípios poderá afetar adversamente a CORSAN;</li> <li>• Impactos decorrentes de legislações, regulamentação ambiental, acordos e tratados internacionais relativos a mudanças climáticas;</li> <li>• Impactos decorrentes de decisões judiciais, além de sanções administrativas aplicadas pelos órgãos de controle externo;</li> <li>• Exposição aos riscos relacionados a prestação de serviços (tarifas elevadas, estiagem, energia elétrica);</li> <li>• Possibilidade de redução de receita;</li> <li>• Necessidade de liquidez e de recursos;</li> <li>• Dependência governamental em relação as políticas públicas para saneamento;</li> <li>• Mudanças na Política Governamental poderá afetar as estratégias de negócios;</li> <li>• Os acionistas poderão não receber dividendos ou juros sobre o capital próprio, dependendo do resultado da organização;</li> <li>• Alteração de políticas fiscais brasileira.</li> </ul>
<b><u>Companhia de Saneamento do Paraná (SANEPAR)</u></b>
<ul style="list-style-type: none"> <li>• Rescisão de contratos de concessões/programas antes que expirem;</li> <li>• Condenações ou envolvimento em processos judiciais, arbitrais ou administrativos;</li> <li>• Falha na obtenção de novos financiamentos;</li> <li>• Eventual insuficiência de investimentos e a incapacidade de reduzir os índices de perda de água;</li> <li>• Parte significativa do ativos está vinculada a prestação de serviços e não estando disponível em casos de liquidação por falência;</li> <li>• Não possui seguros que cubram todos os riscos inerentes aos seus negócios;</li> <li>• Impacto no desempenho financeiro se ela não reajustar as tarifas adequadamente;</li> <li>• A receita líquida está concentrada em 10 dos principais Municípios do Estado do Paraná;</li> <li>• Volatilidade e falta de liquidez do mercado de capitais;</li> </ul>

- A Companhia é controlada pelo Estado do Paraná, cujos interesses poderão ser contrários dos demais acionistas.

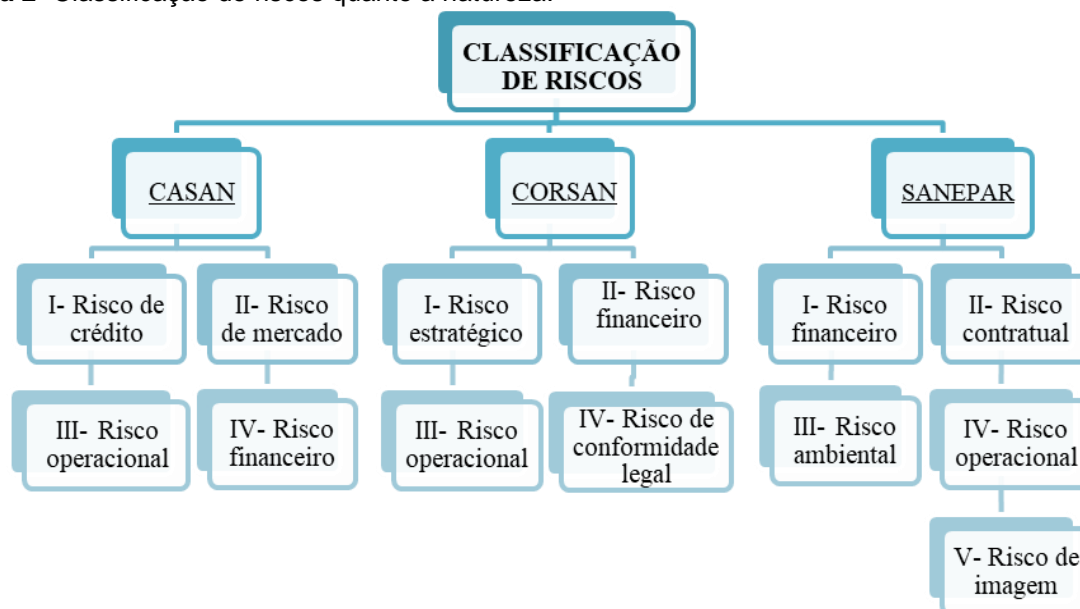
**Fonte:** Autores (2018)

Conforme citado anteriormente, pode-se perceber que ambas as Companhias mantêm-se atentas aos mais variados fatores de riscos internos e externos, sendo que, a maioria delas levam em consideração aspectos como, a rescisão ou não renovação de contratos de concessões/programas, redução de faturamento (receita), necessidade de liquidez, transtornos decorrentes da ausência de energia elétrica, sendo ela considerada matéria-prima na prestação dos serviços, alteração de políticas fiscais brasileira, alterações de estratégias de negócio, impactos decorrentes de legislações ou regulamentação ambiental, entre outros. Todavia, é notável a cautela da Sanepar em relação a outros fatores que não são elencados pelas demais Companhias, assim como, a eventual insuficiência de investimentos e a incapacidade de reduzir os índices de perda de água, visto que, a redução dos índices de perda dependem de investimentos na aquisição e instalação de hidrômetros, no desenvolvimento de programas de melhorias e na manutenção e renovação da rede de distribuição. Além disso, a Sanepar apresenta outro fator de risco relevante ao relatar que sua maior margem de receita líquida está concentrada em apenas dez Municípios do Estado do Paraná, ou seja, de acordo com o exercício social encerrado em 31 de dezembro de 2016, a margem de receita operacional líquida concentrada nestes Municípios representava 55,1% da receita líquida total da Companhia.

Diante disso, para fins de identificar, avaliar, comunicar, tratar e monitorar os riscos de forma mais adequada, em 2017 a Sanepar implementou o processo de Gerenciamento de Riscos Corporativos, com auxílio de consultoria especializada. Através desta ferramenta é possível incorporar a gestão de riscos em cada instância decisória, além de alinhar as rotinas de controle e auditoria. Enquanto isto, a CASAN ainda não possui área específica para o Gerenciamento de Riscos Corporativos, sendo que, administra de forma conservadora seu fluxo de caixa e capital de giro. Já a CORSAN, possui uma Política Institucional de Gestão de Riscos Corporativos, a qual abrange todas as partes interessadas e atribui as competências para cada órgão, com o propósito de nortear as ações a partir de hierarquização de riscos mapeados juntos as diretorias e superintendências.

A partir disso, é possível mapear os riscos e classificá-los de acordo com sua natureza, a fim de auxiliar na avaliação dos mesmos em relação ao grau e probabilidade de ocorrência, sendo que, possam vir à impactar futuramente na melhoria contínua da estrutura e no desempenho da organização. Com base nisto, foram identificados a exposição aos seguintes riscos:

**Figura 2-** Classificação de riscos quanto a natureza:



**Fonte:** Autores (2018)

De acordo com o exposto acima, é notável a cautela de ambas as Companhias em relação aos riscos financeiro e operacional, tendo em vista que os riscos financeiros representam todos os riscos que envolvem fluxo de caixa, capital de giro, riscos de crédito, taxa de juros, incapacidade de atender as obrigações, entre outros que possam resultar na perda de receitas e acionistas ou ainda acarretar na insolvência da empresa. Enquanto que, o risco operacional envolve a possibilidade de ocorrência de perdas de produção, de ativos, de clientes, resultantes de falhas no processo ou até mesmo de eventos externo, como catástrofes naturais, greves ou fraudes, acarretando em fatores negativos perante a reputação da sociedade.

Vale ressaltar, a política de gerenciamento de riscos da Sanepar, uma vez que é a única Companhia que contempla a atenção quanto os riscos ambientais e de imagem, ou seja, é a única organização que apresenta diretamente determinada

cautela relacionadas as falhas no posicionamento de seu propósito perante a sociedade e falhas pertinentes as perspectivas estratégicas de sustentabilidade.

Além disso, pode-se observar que, embora as similaridades das Companhia, cada uma possui suas particularidades em relação política de gestão de riscos e a estrutura da governança corporativa em decorrência da realidade que cada uma se encontra. Isto, reafirma o fato de que toda organização está exposta à algum acontecimento adverso, sendo responsabilidade da mesma minimizar ou eliminar a possibilidade destes riscos apresentarem impacto negativo sobre a organização, ou até mesmo reverter riscos em oportunidades.

Tendo em vista que, conforme traz a norma brasileira ABNT NBR ISO 31.000, quando bem implementada uma política de gestão de riscos possibilita vários benefícios a organização, assim como, aumentar a probabilidade de atingir os objetivos propostos, propiciar o desenvolvimento de uma gestão proativa, facilitar a identificação de oportunidades e ameaças, melhorar a governança corporativa, transmitir confiabilidade aos interessados, melhorar a eficácia e eficiência operacional e estabelecer base confiável na tomada de decisões, entre outros.

## **CONSIDERAÇÕES FINAIS**

O objetivo do presente estudo foi identificar quais os principais fatores de riscos e quais os riscos mais relevantes na política de gestão de riscos adotadas por sociedades de economia mista que operam no setor de saneamento básico baseadas nas seguintes empresas: Companhia Catarinense de Águas e Saneamento (CASAN) no Estado de Santa Catarina, Companhia Riograndense de Saneamento (CORSAN) no Estado do Rio Grande do Sul e a Companhia de Saneamento do Paraná (SANEPAR).

No intuito de atingir o objetivo proposto, foi desenvolvida uma pesquisa de caráter exploratório a partir de uma análise de conteúdo individual aplicada sobre os relatórios anuais, relatórios da administração e sustentabilidade, ambos referente ao ano-calendário 2017 e formulários de referência e relatórios de políticas de gestão de riscos corporativos referentes ao ano-calendário 2018 das Companhias em

questão, visando conhecer mais profundamente o tema, de modo a construir questões importantes no decorrer da pesquisa.

A escolha do tema em questão aplicadas em sociedades de economia mista, justifica-se em virtude do interesse de conhecimento quanto a identificação dos riscos e seus fatores, em decorrência da importância do gerenciamento de riscos alinhado a uma estrutura de governança corporativa, sendo que ambas organizações atentam-se as boas práticas da governança, além de conhecer como este instrumento estratégico pode beneficiar todo tipo de organização, principalmente aquelas em que o Estado possui controle acionário, também conhecidas como Empresas Estatais.

Diante dos resultados encontrados, pode-se evidenciar que ambas as organizações possuem Políticas de Gerenciamento de Riscos próprias e em consonância com as boas práticas e com os princípios da Governança Corporativa aplicadas no setor público. Porém, é notável a disparidade entre as políticas adotadas pelas Companhias, onde algumas possuem um processo de gerenciamento de riscos mais avançada e informatizada, com a devida segregação dos riscos por setores e com determinação hierárquica pela responsabilidade de gerir cada risco, a outra possui um controle mais superficial, sendo que ainda não possui área específica para o Gerenciamento de Riscos Corporativos e administra de forma conservadora seu fluxo de caixa e capital de giro.

Contudo, foi possível identificar vários fatores de riscos internos e externos relevantes para o gerenciamento do negócio, assim como, a rescisão ou não renovação de contratos de concessões/programas, redução de faturamento (receita), necessidade de liquidez, alteração de políticas fiscais brasileira, alterações de estratégias de negócio, impactos decorrentes de legislações ou regulamentação ambiental, entres outros. Além disso, tornou-se visível os riscos mais pertinentes neste ramo de atividade, onde ambas as organizações descrevem a exposição aos riscos financeiros e operacionais, e embora serem considerados os principais riscos, há existência de outros, assim como, o risco contratual, risco legal, risco de imagem, risco de mercado, risco de crédito, entre outros, que reafirmam o fato de que toda organização está exposta à algum acontecimento adverso, falhas ou inadequações,

sendo responsabilidade da mesma minimizar ou eliminar a possibilidade destes riscos apresentarem impacto negativo sobre a organização, ou até mesmo a reversão de riscos em oportunidades.

Portanto, vale ressaltar os riscos são acontecimentos adversos e em algumas exceções inevitáveis a qualquer negócio, porém, o gerenciamento de riscos estando intrinsecamente relacionada a governança corporativa e amparadas por práticas, normas e legislações, tornam-se instrumentos que propiciam o desenvolvimento dos bons hábitos organizacionais, além de nortear a tomada de decisões com base em informações transparentes e confiáveis, otimizando o desempenho organizacional.

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

ÁLVARES, Elismar; GIACOMETTI, Celso; GUSSO, Eduardo; colaboradores Edison Carmagnani [et al.]; apoio Daniela Pessoa Scarioli Soares e Renata Barcelos Moreira dos Santos. Governança corporativa: um modelo brasileiro. Elsevier, Rio de Janeiro, 2008.

Disponível em: <[https://books.google.com.br/books?hl=pt-BR&lr=&id=VE0yDr6aT90C&oi=fnd&pg=PP1&dq=gest%C3%A3o+de+riscos+como+instrumento+de+governan%C3%A7a+corporativa&ots=JLMHVuWvHB&sig=EuNtyqP62zMxbKarSc\\_dNfPU2hE#v=onepage&q=gest%C3%A3o%20de%20riscos%20como%20instrumento%20de%20governan%C3%A7a%20corporativa&f=false](https://books.google.com.br/books?hl=pt-BR&lr=&id=VE0yDr6aT90C&oi=fnd&pg=PP1&dq=gest%C3%A3o+de+riscos+como+instrumento+de+governan%C3%A7a+corporativa&ots=JLMHVuWvHB&sig=EuNtyqP62zMxbKarSc_dNfPU2hE#v=onepage&q=gest%C3%A3o%20de%20riscos%20como%20instrumento%20de%20governan%C3%A7a%20corporativa&f=false)> Acesso em: 20 Set. 2017 às 20:36

ASSAF NETO, Alexandre. Finanças Corporativas e Valor. 6 ed. São Paulo: Atlas, 2012.

BASTOS, C. L.; KELLER, V. Aprendendo a aprender: introdução à metodologia científica. 17. ed. Petrópolis, 2014.

BEUREN, Ilse Maria. (Org.). Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade – teoria e prática. São Paulo: Atlas, 2004.

COSO. Gerenciamento de Riscos Corporativos- Estrutura Integrada, Sumário Executivo. Disponível em: <<https://www.coso.org/Documents/COSO-ERM-Executive-Summary-Portuguese.pdf>> Acesso em: 24 set. 2018 às 22:58

CVM. Cartilha de Governança. Recomendações da CVM sobre Governança Corporativa. Rio de Janeiro, 2002. Disponível em: <<https://www.cvm.gov.br/export/sites/cvm/decisoes/anexos/0001/3935.pdf>> Acesso em: 24 jul. 2018 às 23:25

INSTITUTO BRASILEIRO DE GOVERNANÇA CORPORATIVA. Código das melhores práticas de governança corporativa. 5.ed. / Instituto Brasileiro de Governança Corporativa. - São Paulo, SP: IBGC, 2015. 108p. ISBN 978-85-99645-38-3 Disponível em: <[https://file:///G:/Artigo%20Gestão%20de%20riscos/Gestão%20de%20riscos/Publicacao IBGCCodigo-CodigodasMelhoresPraticasdeGC-5aEdicao.pdf](https://file:///G:/Artigo%20Gestão%20de%20riscos/Gestão%20de%20riscos/Publicacao%20IBGCCodigo-CodigodasMelhoresPraticasdeGC-5aEdicao.pdf)> Acesso em: 24 jul. 2018 às 22:40

GERHARDT, Guilherme José. Análise de riscos no Centro Universitário Univates. Lajeado. Out. 2016. (Monografia) Disponível em: <<https://www.univates.br/bdu/bitstream/10737/1497/1/2016GuilhermeJoseGerhardt.pdf>> Acesso em: 24 set. 2018 às 21:57

LA ROCQUE Eduarda. Guia de orientação para o gerenciamento de riscos corporativos / Instituto Brasileiro de Governança Corporativa; coordenação. São

Paulo, SP: IBGC, 2007 (série de cadernos de governança corporativa, 3). 48p.  
ISBN: 978-85-99645-04-8 Disponível em:  
<<https://www.ibgc.org.br/userfiles/3.pdf>> Acesso em: 18 set. 2018 às 22:29

MORAES, Roque. Análise de conteúdo. Revista Educação, Porto Alegre, v.22, n.37, p. 7-32, 1999.

PROGRAMA DE MODERNIZAÇÃO INTEGRADA DO MINISTÉRIO DA FAZENDA-  
PMIMF. Manual de Gestão Integrada de Riscos Corporativos. 2ª ed. 2016.  
Disponível em: <<http://www.fazenda.gov.br/pmimf/frentes-de-atuacao/gestao-de-riscos/arquivos/manual-de-gerenciamento-de-riscos-2016-12-22.pdf>> Acesso em: 24 set. 2018 às 23:11

RAMOS, Schirlei Stock. Governança Corporativa em Organizações Públicas: o caso das Prefeituras da mesorregião Centro Ocidental Rio-Grandense. Santa Maria, 2014. Dissertação (Mestrado)-Universidade Federal de Santa Maria, Centro de Ciências Sociais e Humanas, Programa de Pós Graduação em Administração, RS. Disponível em:  
<<https://repositorio.ufsm.br/bitstream/handle/1/4722/RAMOS%2C%20SCHIRLEI%20STOCK.pdf?sequence=1&isAllowed=y>> Acesso em: 27 ago. 2018 às 21:53

SALES, Elana Carla de Albuquerque Silva et. al. Governança no Setor Público segundo a IFAC- Estudo nas Universidades Federais Brasileiras. XXII Congresso Brasileiro de Custos, Foz do Iguaçu, PR, Brasil, 2015. Disponível em:  
<[https://file:///C:/Users/Windows/AppData/Local/Packages/Microsoft.MicrosoftEdge\\_8wekyb3d8bbwe/TempState/Downloads/3966-4065-1-PB%20\(1\).pdf](https://file:///C:/Users/Windows/AppData/Local/Packages/Microsoft.MicrosoftEdge_8wekyb3d8bbwe/TempState/Downloads/3966-4065-1-PB%20(1).pdf)> Acesso em: 10 set. 2018 às 21:18

SILVEIRA, Nádia Sulene Moreira; GOULARTE, Jeferson Luís Lopes. Práticas de Governança no Setor Público Municipal: uma análise a partir do estudo 13 do PSC/IFAC. Revista de Auditoria Governança e Contabilidade. Minas Gerais, v.4, n.9, 2016. ISSN: 2317-0484. Disponível em: <<https://www.fucamp.edu.br/editora/index.php/ragc/article/view/751/543>> Acesso em: 03 set.2018 às 21:19

TRIBUNAL DE CONTAS DA UNIÃO. Governança Pública. Brasília, DF, 2018. Disponível em:  
<<https://portal.tcu.gov.br/governanca/governancapublica/governanca-no-setor-publico/>> Acesso em: 16 ago. 2018 às 20:52

TRIBUNAL DE CONTAS DA UNIÃO. Referencial básico de governança aplicável a órgãos e entidades da administração pública / Tribunal de Contas da União. Versão 2 - Brasília: TCU, Secretaria de Planejamento, Governança e Gestão, 2014. 80 p. Disponível em: <https://portal.tcu.gov.br/governanca/home/>> Acesso em 13 set. 2018 às 20:56