

**UNIVERSIDADE FEDERAL DE UBERLÂNDIA  
FACULDADE DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS  
CURSO DE GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS**

**PEDRO HENRIQUE BARBOSA SILVA**

**ASSIMETRIA INFORMACIONAL: um estudo sobre a evidenciação da gestão de risco  
nas empresas do setor do Agronegócio**

**UBERLÂNDIA  
OUTUBRO DE 2020**

**PEDRO HENRIQUE BARBOSA SILVA**

**ASSIMETRIA INFORMACIONAL: um estudo sobre a evidenciação da gestão de risco  
nas empresas do setor do Agronegócio**

Artigo acadêmico apresentado como requisito parcial para a obtenção do título de Bacharel em Ciências Contábeis, na Faculdade de Ciências Contábeis da Universidade Federal de Uberlândia.

Orientador: Prof. Dr. Wemerson Gomes Borges

**UBERLÂNDIA  
OUTUBRO DE 2020**

## RESUMO

Para as empresas de capital aberto, o bom relacionamento com os investidores e acionistas inicia-se com uma boa comunicação. Dentre as informações mais relevantes para a tomada de decisão que a companhia pode compartilhar com os investidores, está a gestão de riscos, que possibilita o entendimento de potenciais pontos e elementos que podem prejudicar ou reduzir a eficiência de uma organização, e a mesma deveria ser evidenciada ao público interessado. Com isso, o objetivo foi analisar a evidenciação da gestão de risco nas empresas do setor específico do Agronegócio com ações negociadas na bolsa da B3. Por meio de um estudo descritivo, qualitativo e documental, utilizando o Relatório da Administração do exercício de 2019, analisou-se as seguintes categorias da gestão de risco: risco operacional; risco estratégico; risco de mercado; risco de crédito; risco de liquidez; risco legal; risco de imagem. Os resultados apontaram que as empresas analisadas obtiveram um percentual médio razoável de evidenciação das categorias de gestão de risco propostas. Apesar disso, os resultados poderiam ter sido melhores principalmente devido às instabilidades que o setor do Agronegócio está propenso enfrentar quando existe competição de mercado, o que deveria resultar em mais análises relacionadas à gestão de riscos. A categoria Risco de Crédito foi aquela com menor percentual de evidenciação, enquanto as categorias Risco de Mercado e Risco de Liquidez foram aquelas com os maiores índices. Esperava-se que a categoria de Risco Operacional estivesse entre os maiores percentuais de evidenciação nos relatórios analisados, devido às contínuas evoluções tecnológicas operacionais que o setor do Agronegócio sofre constantemente, o que não ocorreu.

**Palavras-chave:** Gestão. Planejamento. Indicadores de Desempenho

## **ABSTRACT**

*For publicly traded companies, good relationships with investors and shareholders start with good communication. Among the most relevant information for decision-making that the company can share with investors, there is risk management, which makes it possible to understand potential points and elements that could harm or reduce an organization's efficiency, and should be disclosed to the public. Thus, the objective was to analyze the disclosure of risk management in companies in the specific sector of Agribusiness with shares traded on the B3 exchange. Through a descriptive, qualitative and documentary study, using the 2019 Management Report, the following categories of risk management were analyzed: operational risk; strategic risk; market risk; credit risk; liquidity risk; legal risk; image risk. The results showed that the analyzed companies obtained a reasonable average percentage of disclosure of the proposed risk management categories. Despite this, the results could have been better mainly due to the instabilities that the Agribusiness sector is likely to face when there is market competition which should result in more analyzes related to risk management. The Credit Risk category was the one with the lowest percentage of disclosure, while the Market Risk and Liquidity Risk categories were those with the highest indexes. The Operational Risk category was expected to be among the highest disclosure percentages in the reports analyzed, due to the continuous evolution of operational technologies that the Agribusiness sector constantly suffers, which did not happen.*

**Keywords:** *Management. Planning. Performance Indicators*

## 1 INTRODUÇÃO

Souza (2018) menciona que a palavra agronegócio se refere à junção de várias atividades produtivas, com uma ligação direta ou mesmo indireta com a produção e subprodução proveniente da agricultura e pecuária. O autor destaca que é importante manifestar que o agronegócio em si não tem uma atuação isolada no campo e sim um agrupamento de ações que podem ser evidenciadas em uma linha de produção.

O desenvolvimento do agronegócio no Brasil teve impulso a partir de 1970, especialmente no processamento de café, laranja, soja e cana-de-açúcar e também na criação de animais, que eram os produtos prevaletentes à época (SOUZA, 2018).

Ainda no contexto evolutivo do agronegócio, Cavalcanti e Fernandes (2012) enfatizam o início de uma nova fase do agronegócio nos anos 1990, com a reestruturação produtiva do campo, pela qual foi difundida a noção de agronegócio como um modelo a reestabelecer a agricultura comercial exportadora no país.

Neste contexto, o setor de Agronegócios é relevante na economia do Brasil por sua geração de riqueza interna, chegando a representar 21,4% do Produto Interno Bruto (PIB) nacional em 2019 e 36% das exportações (CEPEA, 2020). Apesar disso, este setor está propenso a uma série de riscos empresariais, como: falha no processo de produção dos ativos biológicos (animais e plantas vivos); ações/fatores ambientais (secas, excesso de chuva, irradiação, etc.); carência de crédito de capital de terceiros; oscilações na demanda (sazonalidade, crises financeiras, etc.); entre outros.

Não só no setor do Agronegócio, mas nos diversos setores econômicos, são vários os fatores que influenciam a sobrevivência e o sucesso empresarial de uma companhia, dentre eles, gestão eficiente, mercado ativo, competitividade, otimização operacional, controle de custos, entre outros. Um desses fatores que pode ser destacado quando relacionado às empresas de capital aberto é a relação com os investidores e possíveis futuros acionistas. De acordo com Czesnat e Grandini (2011), o bom relacionamento com os investidores e acionistas inicia-se com uma boa comunicação. Os autores ainda indicam que a evidenciação é “peça fundamental quando se fala em um mercado de capital eficiente” (CZESNAT; GRANDINI, 2011, p. 2).

Nessa linha, Fernandes, Souza e Faria (2010) apontam que dentre as informações mais relevantes que a companhia pode compartilhar com os investidores estão os riscos, pois os investidores têm a necessidade de entender o cenário completo da situação em que a empresa está inserida, para avaliação da aquisição ou não de um investimento.

Dessa forma, Zonatto e Beuren (2010) complementam que, para os investidores, a convicção do retorno de seus investimentos em termos monetários é fundamental na avaliação da aplicação de seus recursos, merecendo mais destaque nas demonstrações contábeis divulgadas ao público é a gestão de risco da organização.

Os riscos que a empresa está submetida podem ser tanto endógenos (internos) quanto exógenos (externos), podendo ter várias vertentes, como: risco operacional; risco estratégico; risco legal; risco de crédito; risco de mercado; etc. (FERNANDES; SILVA; TERMIS, 2008). Neste contexto, apresenta-se a gestão de risco, uma metodologia apontada por Czesnat e Grandini (2011, p. 2) como “um dos pontos centrais na administração estratégica de qualquer organização”.

A gestão de risco baseia-se em identificar de forma prévia e tempestiva possíveis riscos que a organização está propensa realizando um compilado de análises para entender potenciais ganhos ou perdas e outros fatores que poderiam prejudicar os propósitos e metas estabelecidos pela empresa. Além disso, a gestão de risco tem por objetivo maximizar as chances de sucesso e limitar as ocorrências de erros e falhas da companhia e busca elevar e agregar valor para as atividades da empresa (SOUZA, 2011).

De acordo com Magro, Filipin e Fernandes (2015), é relevante as empresas de capital aberto divulgarem em seus relatórios elaborados pela administração interna informações sobre identificação, classificação e análise dos riscos para que esse conteúdo seja absorvido pelos gestores, investidores e outros *stakeholders* externos e utilizado como ferramenta na tomada de decisão.

No contexto apresentado, a assimetria informacional surge como um conceito que busca analisar o diálogo entre empresa e investidor e a disponibilização de informações relevantes aos usuários externos que podem influenciar na tomada de decisão sobre a companhia. De acordo com Zindora e Wander (2015, p. 43):

A geração do conhecimento e sua perfeita circulação por todos os elos da cadeia e por todos os agentes determinam o grau de sucesso que a estruturação e fortalecimento dessa cadeia terá e os benefícios que todos terão ao longo do processo.

Percebe-se assim a relevância da evidenciação nos relatórios financeiros divulgados pelas empresas, que são um dos principais canais de comunicação entre as empresas e os potenciais investidores. Diante desse contexto, tem-se o seguinte problema de pesquisa: quais as características da evidenciação das categorias da gestão de risco das empresas do setor do agronegócio com ações negociadas na B3 (Brasil, Bolsa, Balcão)?

A partir do problema de pesquisa apresentado, o estudo teve o objetivo de analisar a evidenciação da gestão de risco nas empresas do setor do Agronegócio com ações negociadas na bolsa da B3. Com isso, o estudo limitou-se à verificação da evidenciação de itens relacionados à gestão de risco nos relatórios contábeis. O relatório analisado foi o Relatório da Administração (RA) e o exercício dos relatórios foi aquele findo em 2019. As empresas analisadas foram aquelas do setor do Agronegócio (segmento Agricultura; Açúcar e Alcool; Carnes e Derivados; e Alimentos Diversos) com ações negociadas na bolsa da B3.

A pesquisa se justifica principalmente por duas vertentes: evidenciação das informações e relevância da gestão de risco. A evidenciação das informações contábeis e financeiras é relevante tanto para usuários externos, que buscam oportunidades de negócios, quanto para os gestores, que buscam atrair investidores, capital de terceiros, ampliar a carteira de clientes e consequentemente, melhorar o desempenho econômico (FERNANDES; SOUZA; FARIA, 2010).

Quanto à vertente da gestão de riscos, esta é uma ferramenta importante para a sobrevivência de qualquer empreendimento. Segundo Tura et al. (2014, p. 2):

O tema gestão dos riscos tornar-se uma crescente preocupação para as organizações em todo o mundo, principalmente pelo encerramento das atividades de grandes empresas devido a fragilidades referentes a este gerenciamento, que exige uma maior qualidade nos seus controles. Em determinadas empresas, a falta de controle, pode acarretar perdas e redução nos lucros, consequentemente, o que influencia diretamente na credibilidade da empresa.

Quanto à relevância do tema, destaca-se a discussão sobre a assimetria informacional. A assimetria informacional ocorre quando um lado, normalmente no meio empresarial - a empresa - possui mais informações importantes ou retém as mesmas da outra parte, normalmente sócios, investidores, fornecedores e consumidores nesse contexto. O aumento da assimetria informacional é indicado por diversos autores, como Ferreira e Bufoni (2006), como contrária à evidenciação justa e íntegra das informações contábeis relevantes. Com isso, a discussão sobre o tema se torna válida.

Esta pesquisa se divide em 5 sessões incluindo essa seção. A seção 2 apresenta o referencial da pesquisa abordando os pilares agronegócios, assimetria da informação, e gestão de riscos, além de estudos anteriores sobre o tema. A seção 3 apresenta a trilha metodológica da pesquisa, a seção 4 descreve as análises e discussões referente aos dados coletados e por último são feitas as considerações finais.

## 2 REFERENCIAL TEÓRICO

### 2.1 Setor do Agronegócio no Brasil

O Agronegócio, ou *Agribusiness*, é o setor que compreende a produção de insumos alimentícios, como agricultura (cultivo de culturas), pecuária (criação e venda de animais) e industrialização de produtos provindos do campo (CNA, 2020). No Brasil, o Agronegócio é indicado como o “vetor crucial do crescimento econômico” pela Confederação da Agricultura e Pecuária do Brasil (CNA, 2020, p. 1).

De acordo com o Centro de Estudos Avançados em Economia Aplicada (CEPEA), em 2019 o Agronegócio gerou R\$ 1,55 trilhão em bens e serviços, o que representou 21,4% do PIB brasileiro. O segmento agrícola foi responsável por 68% destes valores, enquanto que a pecuária correspondeu aos outros 32%. Ainda sobre os dados de 2019, o Agronegócio foi responsável por 43% das exportações totais do Brasil (CEPEA, 2020). O que atesta o grande impacto positivo econômico gerado por este setor.

Outros dados apresentados pela CNA (2020) relativos ao valor bruto da produção no Brasil de maio de 2020 apontam que a soja é a primeira no ranking dos maiores faturamentos R\$ 175,6 bilhões, seguida pela Carne Bovina (R\$ 139,7 bilhões), pelo milho (R\$ 90,7 bilhões), leite (R\$ 50,8 bilhões), cana-de-açúcar (R\$ 47,4 bilhões), frango (R\$ 43,8 bilhões), café (R\$ 28,5 bilhões) e pelo Algodão (R\$ 20,4 bilhões). Observa-se assim a grande variedade de produtos do setor do Agronegócio e os altos valores envolvidos.

Dada essa relevância econômica, a gestão eficiente no Agronegócio se torna uma ferramenta essencial para o sucesso de qualquer entidade envolvida nesse setor. A gestão eficiente pode levar a correta aplicação dos insumos, de tecnologia e suprimentos, além de um bom relacionamento com a cadeia de fornecedores e clientes (GIANTOMASO, 2019). Segundo Zindora e Wander (2015, p. 43), conhecimento e informação são os fatores decisivos para a gestão eficiente, e a “geração do conhecimento e sua perfeita circulação por todos os elos da cadeia e por todos os agentes determinam o grau de sucesso” que a entidade pode assegurar. A partir disso, o conceito de assimetria informacional se torna relevante, e será discutida no subtópico seguinte.

## 2.2 Assimetria informacional

De acordo com Belo e Brasil (2006, p. 50), assimetria informacional conceitua-se como “descrição de um fenômeno segundo o qual alguns agentes econômicos têm mais informações do que outros”. Ou seja, este fenômeno ocorre quando uma das partes detém e retém informações (podendo ser qualitativas ou quantitativas) de uma segunda parte interessada. No meio empresarial, a assimetria informacional pode ocorrer quando a empresa omite a totalidade ou parte de uma informação de usuários (internos e externos) que são potenciais interessados na mesma, prejudicando assim, uma tomada de decisão, por exemplo.

Com isso, reduzir a assimetria informacional proporciona benefícios, pois se baseia num fluxo de informações multidirecionais, como aponta Arruda, Girão e Lucena (2015), afastando do modelo unidirecional adotado atualmente. Ainda segundo os autores, o modelo multidirecional de compartilhamento das informações favorece a comunicação corporativa, beneficiando ambas as partes envolvidas relação.

De acordo com Zindora e Wander (2015), o aumento da assimetria no curso dos negócios empresariais resulta na chamada “falha de mercado”, onde inibe-se a eficiência concorrencial do mercado e as oportunidades comerciais. Outro fator a ser apontado na existência da assimetria informacional é o crescimento da incerteza pelo lado do agente que não tem a informação e o aumento do comportamento oportunista por parte do agente que retém a mesma (ZINDORA; WANDER, 2015).

## 2.3 Gestão de risco

A gestão de risco é uma metodologia que se baseia na análise das circunstâncias e da conjuntura econômica que a empresa está inserida, identificando possíveis riscos e oportunidades alinhados com os objetivos estratégicos da entidade. A implementação da gestão de risco na empresa poderá determinar cenários apropriados “que a levem a decisões mais adequadas e a uma maior proteção da organização e dos seus *stakeholders*” (CZESNAT; GRANDIN, 2011, p. 2).

De acordo com Tura et al. (2014), a gestão de risco auxilia no ambiente empresarial na questão da instabilidade do mesmo. Soares (2013) complementa que a gestão de risco busca identificar potenciais pontos e elementos que podem prejudicar a organização, como política, ambiente, tecnologia, processos, demanda, gestão e conjuntura econômica. A identificação e análise dos riscos proporciona o planejamento prévio de situações que favorecem a entidade,

reduzindo prejuízos, otimizando estratégias e inclusive aumentando a proteção dos investimentos (KLANN; KREUZBERG; BECK, 2014).

A gestão dos riscos apresenta várias vertentes de análise, dentre elas: risco operacional; risco estratégico; risco de mercado; risco de crédito; risco de liquidez; risco legal; risco de imagem e reputação.

O risco operacional é aquele relacionado com o ambiente interno da organização, envolvendo os processos, os recursos humanos, os sistemas e os controles internos. Assim, processos operacionais ineficientes, falhas humanas, sistemas inadequados, fraudes e mau desempenho da gestão são riscos relacionados com a operação da empresa (KLANN; KREUZBERG; BECK, 2014; ZONATTO; BEUREN, 2010).

Os riscos estratégicos estão relacionados às mudanças no ambiente empresarial de longo prazo, que pode afetar a organização na obtenção de resultados satisfatórios no mercado competitivo e oscilante. Estes riscos englobam na maioria das vezes os custos e a formação do preço de venda (MAGRO; FILIPIN; FENANDES, 2015).

Risco de mercado é aquele que envolve riscos de investimentos financeiros como movimentos de preços (*commodities*), taxa de juros, taxas de câmbio, índices, ações e títulos e outras taxas praticadas no meio empresarial, ou seja, que oscilam o “preço do dinheiro” (MAGRO; FILIPIN; FENANDES, 2015; KLANN; KREUZBERG; BECK, 2014).

O risco de crédito está relacionado com o risco que ocorre mediante a inadimplência de terceiros, ou seja, redução no valor da carteira dos clientes esperada (KLANN; KREUZBERG; BECK, 2014). Beuren, Dallabona e Dani (2011, p. 55) dão exemplos de riscos de crédito: “perda por incapacidade de pagamento, degradação da qualidade das garantias oferecidas pelo tomador de empréstimos, outros”.

Já o risco de liquidez está relacionado com a capacidade de cumprir os compromissos financeiros da própria empresa, ou seja, incapacidade de cumprir as obrigações contratadas no prazo para pagamento acordado e no valor devido (MAGRO; FILIPIN; FENANDES, 2015; KLANN; KREUZBERG; BECK, 2014).

O risco legal é apontado por Magro, Filipin e Fernandes (2015, p. 62) como relacionado à questões legais como dispêndios financeiros de registro e obrigações acessórias, mudanças na legislação e regulamentos governamentais. Zonatto e Beuren (2010) indicam que os riscos legais são decorrentes da inobservância de normas legais e regulamentares ocasionando em multas, perdas financeiras, danos morais e materiais.

O risco de imagem e reputação está diretamente relacionado à imagem da empresa perante a sociedade, ou seja, seu ambiente externo. A organização está propensa a reputação

desgastada e publicidade negativa advindas de informações verdadeiras ou não. Algumas consequências da ocorrência desses riscos são: perdas de clientes, fornecedores e investimentos e, conseqüentemente, perdas financeiras (MAGRO; FILIPIN; FENANDES, 2015; ZONATTO; BEUREN, 2010).

Souza (2011), analisou a relação entre a gestão de riscos e a melhoria do desempenho corporativo. O autor utilizou um questionário aplicado aos gestores de empresas não financeiras como instrumento de coleta de dados. A metodologia também englobou estatísticas descritivas e análise multivariadas de correlação e associação. Os resultados da pesquisa indicaram que as práticas de gerenciamento de riscos nas empresas não financeiras da amostra demonstraram bons níveis de desenvolvimento empresarial. O autor observou uma melhora no desempenho empresarial relacionado ao nível de maturidade da gestão de risco. Isso demonstra a relevância da gestão de riscos. O subtópico a seguir expõe outros estudos que analisaram a gestão de riscos no meio empresarial.

## **2.4 Estudos Anteriores**

Diante da relevância da gestão de risco, alguns autores buscaram realizar estudos que analisassem a utilização deste no meio empresarial. Alguns desses estudos estão relacionados a seguir.

Zonatto e Beuren (2010) buscaram identificar as categorias de risco evidenciadas nos relatórios de empresas brasileiras com emissão de *American Depositary Receipt* (ADRs) na Bolsa de Valores de Nova Iorque. Os autores analisaram o Relatório da Administração do exercício de 2007 das 28 empresas da amostra. Os resultados indicaram que não havia uma padronização quanto a evidenciação dos riscos. A categoria de risco mais evidenciada foi aquela relacionada à operação, e a evidenciação de riscos relacionados à imagem não foi observado nas empresas analisadas.

Já Fernandes, Souza e Faria (2010) analisaram a evidenciação dos riscos nos relatórios financeiros das empresas listadas na Bolsa de Valores de São Paulo do setor de energia elétrica. A amostra foi composta por 14 empresas e o estudo foi do tipo descritivo, documental e qualitativa utilizando o método de pesquisa bibliográfica. Foram observados poucos itens que indicassem a evidenciação da análise de riscos por parte das empresas da amostra. Diferente de Zonatto e Beuren (2010), a categoria de risco mais evidenciado nos relatórios analisados foi aquele relacionado com riscos estratégicos. Fernandes, Souza e Faria (2010) concluíram que o

nível de evidenciação precisa ser melhorado para satisfazer as necessidades de informação dos investidores.

Com uma metodologia similar ao de Zonatto e Beuren (2010) e Fernandes, Souza e Faria (2010), Magro, Filipin e Fernandes (2015) analisaram a evidenciação dos riscos nas empresas concessionárias de rodovias. Os Relatórios da Administração e as Notas Explicativas do exercício de 2012 de 16 empresas. Os resultados apontaram que os riscos mais divulgados de forma satisfatória nas empresas foram risco de mercado, risco operacional e risco de crédito. Diferente de Fernandes, Souza e Faria (2010), a evidenciação da análise de risco estratégico não foi identificada em nenhuma das empresas da amostra. Concluiu-se que a aderência à evidenciação dos riscos foi considerada baixa e prejudicial à avaliação e tomada de decisão dos possíveis investidores.

O estudo de Klann, Kreuzberg e Beck (2014) teve o objetivo de identificar os tipos de riscos evidenciados pelas maiores empresas listadas em cada setor da Bolsa de Valores de São Paulo. Os autores utilizaram a análise de conteúdo dos Formulários de Referência que abordam os fatores de riscos e o exercício escolhido foi o de 2011. Os riscos mais observados foram risco legal, risco estratégico e riscos de mercado respectivamente. O risco de crédito e de liquidez foram aqueles que apresentaram menor nível de evidenciação.

Beuren, Dallabona e Dani (2011) adicionaram à análise da evidenciação da gestão de riscos, itens relacionados ao controle interno. Com isso, o objetivo do estudo foi identificar as informações de gestão de riscos e controle interno evidenciadas nas notas explicativas das empresas do setor de materiais básicos de capital aberto. Por meio de um estudo do tipo documental, qualitativo e utilizando o método da análise de conteúdo nas notas explicativas do ano de 2009. Os itens mais evidenciados nas empresas foram risco de mercado e risco de crédito, aproximando-se dos resultados encontrados por Magro, Filipin e Fernandes (2015).

De modo geral, observou-se nos estudos mencionados uma grande variação quanto à evidenciação de itens relacionados à gestão de risco.

Após exposição dos pressupostos literários, como forma de esclarecer questões relacionadas ao trabalho, no próximo capítulo são evidenciados aspectos metodológicos como forma de apresentar a trilha estrutural e construtiva da pesquisa.

### 3 ASPECTOS METODOLÓGICOS

Considerando os objetivos do estudo quanto aos objetivos, pois neste tipo de estudo há uma delimitação do processo, métodos, modelos e teorias dos dados que conferem validade científica à pesquisa (BEUREN, 2006). De acordo com a abordagem do problema, a pesquisa de forma descritiva se classifica como qualitativa. Conforme Beuren (2006), na pesquisa qualitativa, é possível ter análises mais profundas em relação ao evento observado, o caso deste estudo, o evento analisado foi a evidenciação nos relatórios financeiros das empresas da amostra. O procedimento de pesquisa do tipo documental foi escolhido, utilizando-se da análise de conteúdo para classificação e categorização dos resultados observados.

O estudo analisou as empresas do setor do Agronegócio com ações negociadas na Bolsa de Valores de São Paulo, denominada B3.

Quadro 1: Empresas da amostra proposta

Segmento	Empresa	Nome curto
Agricultura	Siderurgica J. L. Aliperti	ALIPERTI
	BrasilAgro	BRASILAGRO
	PomiFrutas SA	POMIFRUTAS
	SLC Agricola SA	SLC AGRICOLA
	Terra Santa Agro SA	TERRA SANTA
Açúcar e Álcool	Biosev SA	BIOSEV
	Raizen Energa SA	RAIZEN
	Grupo São Martinho SA	SAO MARTINHO
Carnes e Derivados	BRF SA	BRF
	Excelsior Alimentos SA	EXCELSIOR
	JBSSA	JBS
	Marfrig Global Foods SA	MARFRIG
	Mínerva Foods SA	MINERVA
	Mínupar Participações SA	MINUPAR
Alimentos Diversos	Camil Alimentos SA	CAMIL
	J.Macedo SA	J.MACEDO
	Josapar Joaquim Oliveira SA Participações	JOSAPAR
	M. Dias Branco S.A. Indústria e Com. de Alimentos	M.DIASBRANCO
	Conservas Oderich SA	ODERICH

Fonte: adaptado de B3 (2020).

Como pode ser observado no Quadro 1, a amostra foi composta por dezenove empresas do setor do Agronegócio. O setor do Agronegócio proposto por este estudo complementou os segmentos: agricultura; açúcar e álcool; carnes e derivados; e alimentos diversos.

Utilizando dados do sítio da B3, foram analisados Relatórios da Administração que compõem as Demonstrações Financeiras Padronizadas disponibilizadas pelas companhias no site da bolsa. O ano base das demonstrações analisadas foi aquele findo em 2019.

Foi analisado nos Relatórios da Administração de cada empresa da amostra a evidenciação de itens relacionados a Gestão de Risco presentes na literatura proposta. Os itens analisados foram baseados em cinco estudos principais, já mencionados anteriormente, sendo eles: Zonatto e Beuren (2010); Fernandes, Souza e Faria (2010); Beuren, Dallabona, Dani (2011); Klann, Kreuzberg e Beck (2014); Magro, Filipin e Fernandes (2015). Com isso, as categorias de risco de análise estão indicadas no Quadro 2.

Quadro 2: Categorias da Gestão de Risco

<b>Categorias de Risco</b>	<b>Descrição</b>
Risco Operacional	Itens relacionados à análise do ambiente interno da organização, envolvendo os processos, os recursos humanos, os sistemas e os controles internos.
Risco Estratégico	Análise de itens relacionados às mudanças no ambiente empresarial de longo prazo, que pode afetar os custos e a formação do preço de venda.
Risco de Mercado	Relacionado a riscos de investimentos financeiros como movimentos de preços (commodities), taxa de juros, taxas de câmbio, índices, ações e títulos e outras taxas praticadas no meio empresarial.
Riscos de Crédito	Análise de itens que podem acarretar na inadimplência de terceiros, redução no valor da carteira dos clientes, incapacidade de pagamento, degradação da qualidade das garantias oferecidas pelo tomador de empréstimos, outros.
Risco de Liquidez	Análise da capacidade de cumprir os compromissos financeiros da própria empresa, ou seja, possibilidade de incapacidade de cumprir as obrigações contratadas no prazo para pagamento acordado e no valor devido.
Risco Legal	Análise de riscos relacionados às questões legais como dispêndios financeiros de registro e obrigações acessórias, mudanças na legislação e regulam. governamentais.
Risco de Imagem ou Reputação	Itens de análise da imagem da empresa perante a sociedade, ou seja, seu ambiente externo.

Fonte: adaptado de Zonatto e Beuren (2010); Fernandes, Souza e Faria (2010); Beuren, Dallabona, Dani (2011); Klann, Kreuzberg e Beck (2014); Magro, Filipin e Fernandes (2015).

O método de análise se deu por forma de pontuação, onde a pontuação 1 foi atribuída ao item evidenciado pela empresa conforme descrição indicada no Quadro 2 e a pontuação 0 foi atribuída quando a categoria de análise não foi observada no Relatório da Administração da companhia. Ao final da análise, um percentual de evidenciação pode ser observado para cada categoria de análise e para cada empresa de acordo com as fórmulas a seguir:

$$\% \text{ de evidenciação da Categoria de Risco} = \frac{\text{Soma da pontuação das empresas para essa categoria}}{\text{Total de empresa}}$$

$$\% \text{ de evidenciação da empresa} = \frac{\text{Soma da pontuação da empresa para todas as categorias}}{\text{Total de Categorias (7 categorias)}}$$

A partir das fórmulas acima, pôde-se obter o percentual de evidenciação de cada categoria da Gestão de Risco analisada e também estabelecer qual o percentual de evidenciação para cada empresa da amostra, como poderá ser observado no tópico a seguir que apresenta os resultados do estudo.

#### 4 DESCRIÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS

A partir da coleta e análise dos resultados, observou-se que todas as empresas analisadas disponibilizaram por meio eletrônico (*site* da B3) os Relatórios da Administração do período proposto do estudo, exercício findo em 2019. A tabela 1 apresenta o percentual referente a pontuação de cada empresa para as categorias estabelecidas.

Tabela 1 – Pontuação e percentual de evidenciação das categorias de Gestão de Risco para as empresas da amostra

Empresa	Categorias de Risco							% de evidenciação
	Risco Operacional	Risco Estratégico	Risco de Mercado	Risco de Crédito	Risco de Liquidez	Risco Legal	Risco Imagem ou Reputação	
<b>BRF</b>	1	1	1	1	1	1	1	<b>100%</b>
<b>SLC Agricola</b>	1	1	1	0	1	1	0	<b>71%</b>
<b>Marfrig</b>	0	1	1	0	1	0	1	<b>57%</b>
<b>Minerva</b>	0	0	1	1	1	1	0	<b>57%</b>
<b>Camil</b>	1	1	1	0	0	0	1	<b>57%</b>
<b>Aliperti</b>	0	1	0	0	1	1	0	<b>43%</b>
<b>Brasilagro</b>	1	1	1	0	0	0	0	<b>43%</b>
<b>Terra Santa</b>	1	0	1	0	1	0	0	<b>43%</b>
<b>Biosev</b>	1	1	0	0	1	0	0	<b>43%</b>
<b>Raizen</b>	0	1	1	0	0	0	1	<b>43%</b>
<b>São Martinho</b>	0	1	0	0	1	1	0	<b>43%</b>
<b>JBS</b>	0	0	1	0	1	0	1	<b>43%</b>
<b>J.Macedo</b>	1	0	1	0	0	0	1	<b>43%</b>
<b>M.Dias Branco</b>	1	0	1	0	0	1	0	<b>43%</b>
<b>Josapar</b>	0	1	0	0	1	0	0	<b>29%</b>
<b>Excelsior</b>	1	0	0	0	0	0	0	<b>14%</b>
<b>Oderich</b>	0	0	0	0	1	0	0	<b>14%</b>
<b>Pomifrutas</b>	0	0	0	0	0	0	0	<b>0%</b>
<b>Minupar</b>	0	0	0	0	0	0	0	<b>0%</b>
<b>Percentual de evidenciação médio das empresas</b>								<b>41%</b>

Fonte: elaboração própria, a partir dos dados da pesquisa.

A partir da Tabela 1, observou-se que o percentual médio de evidenciação das categorias de Gestão de Riscos para as empresas da amostra foi 41%. Apenas uma empresa apresentou em

seu Relatório da Administração disponibilizado ao público as 7 categorias de Gestão de Riscos proposta por este estudo, esta empresa é a BRF. A SLC Agrícola também apresentou um alto percentual de evidenciação (71%), sendo a única a evidenciar de forma segregada um tópico de seu relatório destinado exclusivamente à apresentação da “Política da Gestão de Riscos”.

Em contrapartida, duas empresas não apresentaram nenhuma das categorias analisadas, a Pomifrutas e a Minupar. A Promifrutas publicou um relatório de 2 páginas, com poucas informações e mencionou estar em recuperação judicial, mas não utilizou o Relatório da Administração para detalhar tal situação e os possíveis riscos inerentes da mesma. A Minupar apresentou um relatório de 5 páginas evidenciando os principais resultados bem resumidos, mas nenhuma menção a riscos ou prováveis ações e ocorrências que pudessem impactar as categorias de riscos analisadas.

Destaca-se que 74% das empresas aprestaram um percentual de evidenciação igual ou maior que 43% (BRF – 100%; SLC Agrícola – 71%; Marfrig – 57%; Minerva – 57%; Camil – 43%; Aliperti – 43%; Brasilagro – 43%; Terra Santa – 43%; Biosev – 43%; Raizen – 43%; São Martinho – 43%; JBS – 43%; J. Macedo – 43%; M. Dias Branco – 43%).

A Tabela 2 a seguir apresenta os resultados da pesquisa segregados por categoria de Gestão de Risco.

Tabela 2 – Percentual total da evidenciação segregado por categorias de Gestão de Risco

<b>Categorias de Risco</b>							
Risco Operacional	Risco Estratégico	Risco de Mercado	Risco de Crédito	Risco de Liquidez	Risco Legal	Risco Imagem ou Reputação	<b>% médio de evidenciação</b>
<b>47%</b>	<b>53%</b>	<b>58%</b>	<b>11%</b>	<b>58%</b>	<b>32%</b>	<b>32%</b>	<b>41%</b>

Fonte: elaboração própria, a partir dos dados da pesquisa.

Os resultados indicaram que as Categorias de Risco mais evidenciadas nos Relatórios da Administração das empresas da amostra foram aquelas relacionadas ao Risco de Mercado e ao Risco de Liquidez, ambos com um percentual de evidenciação de 58%. Ressalta-se também o percentual apresentado pela categoria de Risco Estratégico (53%).

O fato do Risco de Mercado configurar entre os itens de maior evidenciação por parte das empresas analisadas já havia sido observado nas análises de Beuren, Dallabona e Dani (2011), Klann, Kreuberg e Beck (2014) e Magro, Filipin e Fernandes (2015), todos já mencionados neste estudo. O Risco Estratégico também foi indicado com um alto nível de evidenciação no estudo de Fernandes, Souza e Faria (2010).

Ainda sobre a categoria de Risco de Mercado, observou-se que, 6 empresas (SLC Agrícola; Raizen; BRF; JBS; Marfrig; J. Macedo) das 11 que evidenciaram a análise dessa categoria em seus relatórios, indicaram o risco dos impactos da variação cambial. A variação do preço das commodities estava presente nos relatórios das empresas Brasilagro, Terra Santa, Minerva e M. Dias Branco. Destaca-se também que algumas empresas apresentaram em seus relatórios a preocupação com as futuras variações de demanda decorrente da Peste Suína Africana (Brasilagro; BRF; JBS) e com a pandemia derivada do Coronavírus (Camil; JBS), mas as projeções desses impactos não foram detalhadas por serem recentes os eventos.

O fato da categoria de Risco de Liquidez estar neste estudo presente entre os maiores percentuais de evidenciação não foi constatado em nenhum outro estudo relacionado no tópico do referencial teórico, “Estudos anteriores”. Isso pode ter ocorrido pelo fato das empresas do setor de Agronegócio, foco de análise deste estudo, serem companhias altamente envolvidas com o mercado futuro (commodities). Isso torna relevante a análise de riscos que envolvem capacidade de pagamento e fluxos de caixa futuros. Nesse contexto, as empresas Biosev, BRF, Marfrig, Minerva, Josapar e São Martinho dedicaram um tópico específico em seu relatório para a análise do endividamento com apresentação de valores monetários e análises com projeções futuras. As empresas Terra Santa e Aliperti indicaram a busca por novas linhas de crédito, enquanto que a Oderich e a JBS indicaram uma estratégia de antecipação de pagamentos futuros.

Também pode ser observado na Tabela 2 que o Risco de Crédito foi a categoria com menor percentual de evidenciação (11%), o que corrobora com parte dos resultados apontados no estudo de Klan, Kreuberg e Beck (2014), mas contraria os resultados indicados por Beuren, Dallabona e Dani (2011) e Magro, Filipin e Fernandes (2015), onde essa categoria de análise de risco se configurou entre os maiores percentuais de evidenciação. Duas empresas que evidenciaram essa categoria de Gestão de Risco, a BRF e a Minerva, indicaram a análise da gestão de capital de giro e ciclo financeiros em seus relatórios focados no risco de crédito.

Esperava-se que o Risco Operacional estivesse entre os maiores percentuais nos resultados deste estudo, visto que o setor do Agronegócio está em constante mudança no que diz respeito principalmente a processos e sistemas operacionais, efeito da evolução tecnológica. Com isso, riscos e impactos inerentes dessas modificações deveriam ser periodicamente analisados e a divulgação dessa análise deveria ser realizada ao público interessado.

## 5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O estudo teve o objetivo de analisar a evidenciação da gestão de risco nas empresas do setor do Agronegócio com ações negociadas na bolsa da B3. Todas as empresas da amostra disponibilizaram o Relatório da Administração referente ao exercício de 2019, o que possibilitou a análise completa proposta na metodologia do estudo.

Os resultados indicaram que o percentual médio de evidenciação das categorias de Gestão de Risco propostas foi de 41%, considerada uma média razoável. Apesar disso, os resultados poderiam ter sido melhores principalmente devido às instabilidades que o setor do Agronegócio está propenso, o que deveria resultar em mais análises relacionada à Gestão de Riscos. Percebe-se que uma assimetria informacional pode estar ocorrendo na relação empresa e acionista, pois os acionistas não estão recebendo informações relevantes sobre os riscos que a empresa está propensa.

Observando os resultados por categoria de Gestão de Risco individuais, foi constatado que a categoria Risco de Crédito foi aquela com menor percentual de evidenciação, enquanto que as categorias Risco de Mercado e Risco de Liquidez foram aquelas com os maiores índices. A categoria Risco Estratégico também apresentou um alto percentual de evidenciação.

Estes achados corroboraram com alguns estudos mencionados no decorrer deste trabalho, como já mencionado na descrição dos resultados, exceto pelo fato da categoria Risco de Liquidez configurar-se entre os maiores percentuais, onde este efeito não foi observado em nenhum outro estudo mencionado. Acredita-se que isso pode ter ocorrido pelo fato das empresas do setor de Agronegócio, foco de análise deste estudo, serem companhias altamente envolvidas com o mercado futuro (*commodities*), o que torna relevante a análise de riscos que envolvem capacidade de pagamento e fluxos de caixa futuros.

Por outro lado, esperava-se que a categoria de Risco Operacional estivesse entre os maiores percentuais de evidenciação nos relatórios analisados, o que não ocorreu. Era esperado um resultado diferente pelo fato do setor do Agronegócio estar envolvido em uma área de negócios constantemente afetada por mudanças tecnológicas operacionais, o que acarreta altos riscos e impactos que deveriam ser periodicamente analisados e essa análise deveria ser evidenciada ao público interessado.

Algumas limitações deste estudo devem ser mencionadas: a qualidade da informação evidenciada não foi analisada; e a frequência também não. Com isso, uma informação mais completa recebeu a mesma pontuação de uma informação mais simplificada, e o fato da

empresa fazer várias análises de uma mesma categoria de Gestão de Risco também não impactou nos resultados em comparação com uma empresa que realizou a evidenciação apenas uma vez.

Sugere-se para estudos futuros que sejam realizadas análises de outros exercícios a fim de observar uma evolução nos resultados do setor do Agronegócio, além de outros setores econômicos sejam analisados, a fim de comparação e de novas observações de comportamentos de diferentes setores.

## REFERÊNCIAS

ARRUDA, M. P.; GIRÃO, L. F. A. P.; LUCENA, W. G. L. Assimetria informacional e o preço das ações: análise da utilização das redes sociais nos mercados de capitais brasileiro e norteamericano. **Revista de Contabilidade e Finanças**, v. 26, n. 69, p. 317-330, 2015.

BELO, N. M.; BRASIL, H. G. Assimetria informacional e eficiência semiforte do mercado. **Revista de Administração de Empresas**, v. 46, p. 48-57, 2006.

BEUREN, I. M. (Org). **Como elaborar trabalhos monográficos em contabilidade: teoria e prática**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2006.

BEUREN, I. M.; DALLABONA, L. F.; DANI, A. C. Disclosure de informações sobre gestão de riscos e controle interno pelas empresas listadas na BM&FBOVESPA. **Revista de Economia e Administração**, v. 10, n. 1, p. 44-65, 2011.

BRASIL, BOLSA, BALCÃO - B3. **Segmentos de Listagem**. 2020. Disponível em: <[http://www.b3.com.br/pt\\_br/produtos-e-servicos/solucoes-para-emissores/segmentos-de-listagem/sobre-segmentos-de-listagem/](http://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/solucoes-para-emissores/segmentos-de-listagem/sobre-segmentos-de-listagem/)>. Acesso em: 01 mar. 2020.

CAVALCANTI, M.; FERNANDES, B. M. Territorialização do agronegócio e concentração fundiária. **Revista Nera**, n. 13, p. 16-25, 2012.

CENTRO DE ESTUDOS AVANÇADOS EM ECONOMIA APLICADA – CEPEA. **PIB do agronegócio brasileiro**. 2020. Disponível em: <<https://www.cepea.esalq.usp.br/br/pib-do-agronegocio-brasileiro.aspx>>. Acesso em 10 abr. 2020.

CONFEDERAÇÃO DA AGRICULTURA E PECUÁRIA DO BRASIL- CNA. **Panorama do Agro**. 2020. Disponível em: <<https://www.cnabrazil.org.br/cna/panorama-do-agro>>. Acesso em 10 set. 2020.

CZESNAT, A. O.; GRANDINI, I. J. S. Gestão dos riscos: observando as sugestões do Ferma nos relatórios anuais das empresas do setor de carne e derivados listadas na BM&F Bovespa. In: SEMINÁRIOS EM ADMINISTRAÇÃO – SEMEAD, 14, 2011, São Paulo. **Anais...**São Paulo: USP, 2011.

FERNANDES, F. C.; SOUZA, J. A. L.; FARIA, A. C. Evidenciação de riscos e captação de recursos no mercado de capitais: um estudo do setor de energia elétrica. **Contabilidade, Gestão e Governança**, v. 13, n. 1, p. 59-73, 2010.

FERREIRA, A. C. S.; BUFONI, A. L. A assimetria informacional do risco ambiental nas demonstrações financeiras: um estudo comparativo Brasil x EUA. **Pensar Contábil**, v. 8, n. 31, p. 1-11, 2006.

GIANTOMASO, C. A gestão de riscos no agronegócio. **Plataforma Solution**, 2019. Disponível em: <<https://plataformasolution.com.br/a-gestao-de-riscos-no-agronegocio/>>. Acesso em: 01 de jun. 2020.

KLANN, R. C.; KREUZBERG, F.; BECK, F. Fatores de risco evidenciados pelas maiores empresas listadas na BM&FBOVESPA. **Revista de Gestão Ambiental e Sustentabilidade**, v. 3, n. 3, p. 78-89, 2014.

MAGRO, C. B.; FILIPIN, R.; FERNANDES, F. C. Gestão de riscos: análise da evidenciação de riscos nas concessionárias de rodovias listadas na BOVESPA com base na metodologia COSO. **ConTexto**, v. 15, n. 30, p. 57-75, 2015.

SOARES, G. F. **Gestão de riscos operacionais e controles internos: o caso de uma Instituição Bancária**. 2013. 45 f. Monografia (Bacharel em Ciências Contábeis) – Universidade Federal de Goiás – Faculdade de Administração, Ciências Contábeis e Ciências Econômicas, Goiânia, 2013.

SOUZA, G. L. R. 05) História do Agronegócio no Brasil. **Folha Acadêmica do CESG| FAC| ISSN 2358-2839 (impresso)/ISSN 2358-209X (online)**, n. 13, p. 13-15, 2018.

SOUZA, R. S. **Gestão de riscos integrada e melhoria de desempenho: um estudo com empresas brasileiras não financeiras**. 2011. 178 f. Dissertação (Mestrado em Contabilidade) – Universidade Federal da Bahia – Faculdade de Ciências Contábeis, Salvador, 2011.

TURA, S.; SOUZA, T. R.; MORÁS, V. R.; FERNANDES, F. C. Gestão de risco e governança corporativa nas empresas brasileiras. In: Simpósio Internacional de Gestão de Projetos, 3, 2014, São Paulo, **Anais...** São Paulo, 2014.

ZINDORA, C. B. M.; WANDER, A. E. Efeitos da assimetria de informação na comercialização agrícola da agricultura familiar em Goiânia-GO. **Revista Eletrônica de Economia**, v. 11, n. 1, p. 41-55, 2015.

ZONATTO, V. C. S.; BEUREN, I. M. Categoria de riscos evidenciados nos relatórios de empresas brasileiras com ADRs. **Revista Brasileira de Gestão de Negócios**, v. 12, n. 35, p. 141-155, 2010.