



Revista Ibero Americana de Estratégia

ISSN: 2176-0756

admin@revistaiberoamericana.org

Universidade Nove de Julho

Brasil

Fabris Lugoboni, Leonardo; Fraga Salgado, Beatriz Simonetti; Cruz de Souza Murcia, Flávia
**AEVIDENCIAÇÃO DOS STAKEHOLDERS NOS FORMULÁRIOS DE REFERÊNCIA - UMA
ANÁLISE DO FOCO DAS EMPRESAS DO SETOR DE SAÚDE QUANDO REPORTAM SEU RISCO**

Revista Ibero Americana de Estratégia, vol. 18, núm. 3, 2019, Julio-Septiembre, pp. 420-437

Universidade Nove de Julho

São Paulo, Brasil

Disponível em: <http://www.redalyc.org/articulo.oa?id=331267197007>

- [Cómo citar el artículo](#)
- [Número completo](#)
- [Más información del artículo](#)
- [Página de la revista en redalyc.org](#)

redalyc.org

Sistema de Información Científica Redalyc

Red de Revistas Científicas de América Latina y el Caribe, España y Portugal
Proyecto académico sin fines de lucro, desarrollado bajo la iniciativa de acceso
abierto

A EVIDENCIAÇÃO DOS STAKEHOLDERS NOS FORMULÁRIOS DE REFERÊNCIA - UMA ANÁLISE DO FOCO DAS EMPRESAS DO SETOR DE SAÚDE QUANDO REPORTAM SEU RISCO

¹Leonardo Fabris Lugoboni
²Beatriz Simonetti Fraga Salgado
³Flávia Cruz de Souza Murcia



Resumo

Objetivo do estudo: Este estudo teve como objetivo examinar a evidenciação sobre *stakeholders* nas análises de risco das empresas do setor de saúde atuantes no Brasil.

Metodologia/abordagem: Foram examinados os Formulários de Referência publicados entre os anos 2013 e 2017 de 13 empresas do setor de saúde listadas na bolsa de valores brasileira, a B3. Utilizou-se análise de conteúdo para evidenciar os *stakeholders* presentes nos formulários de referência.

Originalidade/Relevância: Apesar da gestão de riscos e a gestão de *stakeholders* já terem uma literatura abundante, esta pesquisa trás evidências empíricas de como os formulários de referência das empresas do setor da saúde evidenciam seus *stakeholders*. Até o momento, não foi possível identificar trabalhos que discutem esse tema tanto na literatura brasileira como na literatura internacional.

Principais resultados: Os resultados constataram que os *stakeholders* mais citados, como esperado, foram os Clientes (apareceram em 98% dos formulários), Funcionários e Concorrentes (cada um em 95% dos documentos analisados). Por outro lado, os menos mencionados foram Parceiros (68%), Mídia (65%) e Comunidade (37%). Por fim, o resultado mais relevante diz respeito à quantidade absoluta de menções aos *stakeholders* listados. Os Clientes foram citados 867 vezes, os Investidores em 851 oportunidades e os Funcionários em 811 ocasiões. Os *stakeholders* menos citados foram Mídia, com 106 alusões, e Comunidade, com 53 menções.

Contribuições teóricas/metodológicas: Pode-se concluir que, no que se refere à gestão do risco, as organizações dedicam grande atenção aos *stakeholders* Clientes, Funcionários e Concorrentes, pois estes são bastante mencionados nos documentos analisados.

Palavras-chave: Stakeholders. Risco. Formulário de referência. Saúde

¹Universidade Ibirapuera – UNIB, São Paulo, (Brasil). E-mail: leonardo.lugoboni@ibirapuera.edu.br Orcid id: <https://orcid.org/0000-0003-1396-9681>

²Fundação Escola de Comércio Álvares Penteado – FECAP, São Paulo, (Brasil). E-mail: b.simonetti96@gmail.com

³ Universidade Ibirapuera – UNIB, São Paulo, (Brasil). E-mail: flavia.murcia@ibirapuera.edu.br Orcid id: <https://orcid.org/0000-0003-0383-8266>



LA DIVULGACIÓN DE LOS *STAKEHOLDERS* EN LOS FORMULARIOS DE REFERENCIA - UN ANÁLISIS DEL ENFOQUE DE LAS EMPRESAS DEL SECTOR DE LA SALUD AL INFORMAR SU RIESGO

Resumen

Objetivo del estudio: Este estudio tuvo como objetivo examinar la divulgación sobre *stakeholders* en los análisis de riesgos de las empresas del sector de salud que actúan en Brasil.

Metodología/enfoque: Se examinaron los formularios de referencia publicados entre 2013 y 2017 de 13 empresas del sector de la salud que cotizan en la bolsa de valores brasileña a B3. Se utilizó análisis de contenido para destacar a los *stakeholders* presentes en los formularios de referencia.

Originalidad/relevancia: Aunque la gestión de riesgos y la gestión de *stakeholders* ya tienen una abundante literatura, esta investigación proporciona evidencia empírica sobre cómo los formularios de referencia de las empresas de salud divulgan a sus *stakeholders*. Hasta ahora, no ha sido posible identificar trabajos que discutan este tema en la literatura brasileña e internacional.

Principales Resultados: Los resultados constataron que los *stakeholders* más citados, como se esperaba, fueron los Clientes (aparecieron en el 98% de los formularios), Empleados y Competidores (cada uno en el 95% de los documentos analizados). Por otro lado, los menos mencionados fueron los Socios (68%), los Medios (65%) y la Comunidad (37%). Por último, el resultado más relevante se refiere a la cantidad absoluta de menciones a los *stakeholders* listados. Los Clientes fueron citados 867 veces, los Inversores en 851 oportunidades y los Empleados en 811 ocasiones. Los *stakeholders* menos citados fueron los Medios, con 106 alusiones, y la Comunidad, con 53 menciones.

Contribuciones teóricas/metodológicas: Se puede concluir que, con respecto a la gestión de riesgos, las organizaciones prestan gran atención a los *stakeholders* Clientes, Empleados y Competidores, ya que estos se mencionan bastante en los documentos analizados.

Palabras clave: *Stakeholders*. Riesgo. Formularios de referencia. Salud

STAKEHOLDER DISCLOSURE IN REFERENCE FORMS - AN ANALYSIS OF THE FOCUS OF HEALTHCARE COMPANIES ON REPORTING THEIR RISK

Abstract

Objective: This study is intended to examine the disclosure about stakeholders in the risk analysis of health sector companies operating in Brazil.

Method: We examined reference Forms published between 2013 and 2017 of 13 health sector companies listed on the Brazilian stock exchange, B3 (Brazil, Bolsa, Balcão). The content analysis proposed by Bardin (2016) was used to highlight the stakeholders present in the reference forms.

Originality / relevance: Despite the risk management and stakeholder management already have an abundant literature, this research provides empirical evidence on how health companies' reference forms highlight their stakeholders. So far, it has not been possible to identify papers that discuss this theme in Brazilian and international literature.

Results: The results showed that the most cited group of stakeholders, as expected, were Clients (appeared in 98% of the forms), Employees and Competitors (each in 95% of documents analyzed). On the other hand, the least mentioned were Partners (68%), Media (65%) and the Community (37%). Finally, the most relevant result refers to the absolute amount of mentions to the listed stakeholders. Clients were cited 867 times, Investors in 851 opportunities and Employees in 811 occasions. The least cited stakeholders were Media, with 106 allusions, and Community, with 53 mentions.

Theoretical/Methodological Contributions: It can be concluded that, as regard to risk management, organizations devote great attention to Customers, Employees and Competitors, as these are most mentioned in the analyzed documents.

Keywords: Stakeholders. Risk. Reference forms. Health

INTRODUÇÃO

Os *stakeholders* são indispensáveis para a gestão e controle das atividades de qualquer organização, sendo ela privada, pública, terceiro setor, sem fins lucrativos e/ou esportiva (Ribeiro & Costa, 2017). Além disso, segundo Freeman (1984), os *stakeholders* são agentes influenciadores ou que são influenciados por uma instituição.

Com isso, alguns conceitos sobre o termo definem os grupos relevantes de acordo com os interesses econômicos, e as maiores definições são baseadas na questão de serem agentes influenciadores, tendo como realidade de que forma as organizações podem ser influenciadas ou podem influenciar (Boaventura *et al.*, 2009).

Diante dessa realidade, uma característica importante de tais agentes é o quanto eles influenciam o comportamento e os riscos de uma organização por conta de sua participação (Bakker, Hond & van der Plas, 2002).

A gestão de riscos nos meios gerenciais é recente e tem ocorrido de forma intensa. As empresas estão incrementando suas práticas gerenciais com técnicas que possibilitam antecipar e mensurar potenciais perdas, para trabalhar sua mitigação, refletindo seus valores nas demonstrações contábeis, com transparência aos acionistas (Peleias *et al.*, 2017).

Essa gestão de risco considera diversas atividades do homem, e pode-se dizer que existe desde o momento em que ele começou a decidir, planejar e executar várias atividades. (Aleksic *et al.*, 2009). Além disso, de acordo com Maruyama & Freitas (2016), os riscos são variáveis e determinantes à evolução humana. O risco tem seu princípio em valores que antes eram abstratos e que atualmente é possível ser quantificado. Desenvolver mecanismos para a gestão dos riscos operacionais é imprescindível para a sobrevivência da empresa. Se estes forem quantificados e controlados, se torna possível uma melhora nos resultados futuros a serem alcançados pelos seus respectivos gestores.

Assim, para que os objetivos da gestão de riscos corporativos possam ser atingidos em

sua plenitude, o conhecimento destes é essencial para a empresa e seus *stakeholders*. A disponibilidade de informação, transparência e divulgação das informações são fundamentais para a tomada de decisão da empresa e seus *stakeholders*. Uma instituição, ao evidenciar de forma adequada e suficiente tais informações, tende a oferecer um maior nível de confiança e segurança ao definir uma alternativa em detrimento de outra (Leite *et al.*, 2016).

Pensando nisso, surgiu a necessidade de as empresas de capital aberto divulgarem informações referentes à gestão do risco, o que se oportuniza pela publicação de diferentes relatórios ao longo do ano. Esses relatórios mostram resultados e objetivos das empresas, sendo importantes para a tomada de decisão de investidores. O movimento mundial inclui, nesses relatos, os aspectos socioambientais, além dos econômico-financeiros, demonstrando o entendimento de que governança corporativa e o tripé da sustentabilidade também são elementos-chave para a decisão de investimentos e a precificação dos ativos financeiros (B3, 2018).

Aragão e Cavalcante (2014) baseando-se principalmente nas publicações da CVM, apresentam o formulário de referência como um importante relatório a ser enviado pelas empresas à Comissão de Valores Mobiliários (CVM). De acordo com a CV

De acordo com a instrução normativa 480 de 2009 o formulário de referência é um relatório que deve ser emitido anualmente e é composto por: a) Identificação das pessoas responsáveis pelo conteúdo do formulário; b) Auditores; c) Informações financeiras selecionadas; d) Fatores de risco; e) Política de gerenciamento de riscos e controles internos; f) Histórico do emissor; g) Atividades do emissor; h) Negócios extraordinários; i) Ativos relevantes; j) Comentários dos diretores; k) Projeções; l) Assembleia geral e administração (CVM, 2009)

Especificamente no que se refere ao setor de saúde, as empresas possuem um amplo relacionamento, seja com fornecedores, clientes, governo, funcionários, dentre outros *stakeholders*. Além disso, as organizações

sufrem influência de fatores internos e externos, os quais tornam incerto o alcance dos objetivos. O efeito de tal incerteza é chamado de “risco”. Embora a prática de gestão de riscos tenha sido desenvolvida com o passar do tempo e em muitos setores a fim de atender às necessidades diversas, a adoção de processos consistentes em uma estrutura abrangente pode ajudar a garantir que o risco seja gerenciado de forma eficaz, eficiente e coerentemente em uma organização (ABNT, 2009).

Assim, este estudo procura responder à seguinte pergunta: Quais são os *stakeholders* mencionados nas análises de risco dos formulários de referência das empresas do setor de saúde listadas na B3?

Sendo assim, o objetivo central desta pesquisa é examinar a evidenciação sobre *stakeholders* nas análises de risco das empresas do setor de saúde atuantes no Brasil. Como objetivo secundário, busca-se compreender quais são os *stakeholders* considerados mais importantes na gestão de risco das empresas do setor de saúde.

Na sequência do artigo, aborda-se a Revisão da Literatura, a qual aborda os conceitos de *stakeholders* e gestão de risco. A seção seguinte contempla o Delineamento Metodológico do estudo. Dando prosseguimento, é apresentada a Análise dos Resultados e uma seção para discussão dos resultados denominada “A Gestão de Riscos e os *Stakeholders* Evidenciados”. A seção de Conclusões encerra o estudo.

REVISÃO DA LITERATURA

Stakeholders

Stakeholders podem ser internos ou externos à organização (Burgess, 2012). Matuleviciene & Stravinskiene (2015) classificam os *stakeholders* em interno e externo; primário e secundário; normativo, funcional, difuso e clientes; regulamentar, organizacional, comunitário e de mídia; grupos na ordem de poder e interesse.

Além das classificações apresentadas, há estudos empíricos que sugerem que os três atributos dos *stakeholders* (poder, urgência e proximidade) e os quatro tipos de comportamentos (potencial cooperativo,

ameaça competitiva, posição oposta e atitude neutra) são considerados como importantes pelas instituições para lidar com as reivindicações dos *stakeholders* (Yang, Wang & Jin, 2014).

Dentre os *stakeholders*, os que possuem apenas um atributo são considerados de baixa saliência, ou “latentes”. Estes podem ser classificados em “adormecidos”, quando possuem apenas poder como seu atributo; “arbitrários” se possuem somente legitimidade; ou “reivindicadores”, se seu único atributo é a urgência. Já os *stakeholders* que possuem dois atributos podem ser considerados de saliência moderada ou “expectantes” (Boaventura *et al.*, 2017).

A capacidade dos *stakeholders* em influenciar a empresa está altamente correlacionada com seus atributos, enquanto que a disposição dos *stakeholders* está relacionada às suas atitudes ou comportamentos em direção à empresa (Yang, Wang & Jin, 2014).

Segundo Boaventura *et al.* (2017), os *stakeholders* podem ser divididos também em três grupos: o “dominante”, que tem sua influência na empresa assegurada pelo poder e pela legitimidade; o “perigoso”, pois possui poder e urgência, mas sem legitimidade; e o “dependente”, que tem alegações de legitimidade e urgência, mas depende do poder de outros *stakeholders* para ter suas reivindicações consideradas. Os *stakeholders* que têm todos os atributos são os altamente salientes, denominados “definitivos”.

Essa informação corrobora Brammer & Millington (2003), que diz que em primeiro lugar as empresas, para identificar seus *stakeholders*, precisam entender seus atributos. Em segundo lugar, as empresas devem indagar o que suas partes interessadas desejam e anseiam.

O modelo de saliência tem base na percepção dos gestores quanto à posse dos atributos Poder, Legitimidade e Urgência pelos *stakeholders*. Um dos caminhos para a realização de pesquisas sobre saliência é a análise de conteúdo de relatórios corporativos. Esses relatórios, sejam eles prospectos de distribuição de ações, relatórios de sustentabilidade social empresarial, ou ainda relatórios contábeis, são ricos em informações sobre a empresa e podem conter informações que demonstrem a percepção dos

gestores sobre os *stakeholders* das organizações (Boaventura *et al.*, 2017).

Em termos gerais, as organizações se beneficiam de uma melhor compreensão e apreciação dos tipos de vulnerabilidades de diferentes *stakeholders* e os tipos de informações que mais claras podem sinalizar confiabilidade (Pirson & Malhotra, 2011).

O ambiente organizacional sofre muitas influências do seu ambiente interno, uma vez que engloba inúmeras informações vindas de seus *stakeholders*, sejam eles funcionários ou dirigentes; mas também é influenciado pelo ambiente externo, por intermédio de informações macroambientais que podem ser demográficas, político-legais, tecnológicas, econômicas, socioculturais e naturais. São considerados *stakeholders* primários os acionistas, investidores, empregados, consumidores, fornecedores, clientes, e também aqueles que estabelecem e fazem cumprir as leis e regulamentações. Já os secundários são aqueles cujo relacionamento não é regulamentado por meio de contratos, podendo, porém, ser crítico

para a empresa, dependendo do momento. São considerados *stakeholders* secundários uma entidade de bairro ou grupo de sociedade que pode gerar uma forte pressão sobre uma instituição e afetar suas atividades (Dalfovo *et al.*, 2016).

O estudo de Sarturi, Seravalli & Boaventura (2015) concluiu que a distribuição de valor para os *stakeholders* inclui uma combinação de resultados tangíveis e intangíveis e que os critérios utilizados para esta distribuição envolvem aspectos de meritocracia. Os autores constataram que os *stakeholders* mais estudados são os funcionários, acionistas, fornecedores e compradores.

Por fim, o envolvimento dos *stakeholders* nos processos de desenvolvimento organizacional e implementação de estratégias requer tempo, recursos humanos e financeiros, bem como esforços de gestão para satisfazer seus interesses (Wubben & Nuhoff-Isakhanyan, 2011).

A Tabela 1 enumera diversos estudos e apresenta os *stakeholders* identificados em cada um deles.

Tabela 1. Apresentação e classificação dos *stakeholders*

Stakeholders Clássicos	Mitchell, Agle & Wood (1997)	Boaventura <i>et al.</i> (2009)	Pirson & Malhotra (2011)	Burguess (2012)	Sarturi, Seravalli & Boaventura (2015)	Dalfovo <i>et al.</i> (2016)	Miragaia, Ferreira & Ratten (2017)	Ribeiro (2016)	Ribeiro & Costa (2017)	TOTAL
Acionistas	X	X			X	X		X		5
Investidores			X	X		X				3
Fornecedores	X	X			X					3
Clientes	X	X	X	X	X	X		X		7
Governo		X		X	X			X	X	5
Funcionários	X	X	X	X	X			X		6
Comprador					X					1
Comunidade					X				X	2
Associações									X	1
Mídias					X					1
Patrocinadores							X	X		2
TOTAL	4	5	3	4	8	3	1	5	3	36

Fonte: Elaborado pelos autores

Gestão de Risco

O risco está presente nos mais diversificados setores e atividades; o objetivo do seu gerenciamento é fazer com que as entidades possam prevenir perdas e aproveitar de melhor forma as oportunidades oferecidas dentro do contexto do mercado no qual estão inseridas. O gerenciamento de riscos está junto aos ganhos e às perdas e pode ser definido como um evento, esperado ou não, que pode causar impacto no capital ou nos ganhos de uma organização (Leite *et al.*, 2016).

Todas as atividades de uma instituição envolvem risco. As organizações gerenciam o risco, identificando-o, analisando-o e, em seguida, avaliando se o risco deve ser alterado a fim de atender a seus critérios. Ao longo de todo este processo, as empresas comunicam, consultam, monitoram e analisam criticamente o risco e os controles que o alteram, com a finalidade de assegurar que nenhum tratamento de risco adicional seja necessário (ABNT, 2009).

Na mesma linha de pensamento, Abdullah, Shukor & Rahmat (2017) afirmam que o gerenciamento de riscos é essencial para a sobrevivência futura das empresas. Segundo Leite *et al.* (2016), além das motivações legais, a sociedade tem cobrado um maior grau de transparência das informações por parte das companhias, que têm por motivação o fato de que os *stakeholders* formam a imagem da empresa a partir do que conseguem visualizar nas informações fornecidas pela mesma.

Um exemplo disso são os gestores políticos e os reguladores, os quais são obrigados a tomar decisões, apesar de existir a incerteza substancial quanto aos resultados das suas proposições. Entender as visões dos *stakeholders* é parte essencial para abordar esta incerteza, pois fornece informações sobre as possíveis reações e tolerâncias sociais de riscos imprevisíveis (Capon *et al.*, 2015).

É natural que incertezas econômicas e prevenções de controle também estejam presentes em empresas não financeiras. Para que os gestores sintam segurança na tomada de decisões é importante que tenham suportes instrumentais que propiciem informações

tempestivas e adequadas, assegurando menores erros e exposições ao risco. Entende-se que a gestão de risco não consiste na eliminação do risco, mas em sua identificação, mensuração e controle (Guimarães *et al.*, 2009).

Alguns estudos defendem o surgimento do gerenciamento de riscos corporativos (ERM), o qual possui uma visão mais holística e integrada com foco em governança, aprimorando os sistemas de gerenciamento de riscos anteriores. O ERM deve teoricamente reduzir a volatilidade dos fluxos de caixa, risco de agência e risco de informação – em última análise, reduzindo o risco padrão de uma empresa (Demidenko & McNutt, 2010; Lundqvist, 2015; Lundqvist & Vilhelmsson, 2016).

De acordo com Martin, Santos & Dias Filho (2004), os riscos empresariais podem ser classificados em três áreas, cada uma delas com grupos de risco envolvidos. Essas três principais classes do risco empresarial são chamadas de riscos funcionais. São elas:

- a) Riscos de propriedade: são ligados à mobilização, aquisição, manutenção e disposição dos ativos (exceto os ativos humanos);
- b) Riscos de processo: são os que têm origem no uso ou na operação dos ativos para alcançar os objetivos empresariais;
- c) Riscos comportamentais: atrelados à aquisição, manutenção, utilização e disposição dos ativos empresariais da base humana, onde se encontra a capacidade de gestão.

DELINEAMENTO METODOLÓGICO

Essa pesquisa é classificada como descritiva pois o estudo analisa os formulários de referência de um grupo de empresas, bem como revisa a literatura sobre *stakeholders* e gestão de risco com base em artigos científicos. Pesquisas descritivas podem ser elaboradas a fim de identificar relações possíveis entre variáveis, além de descrever as características de determinada população. A maior parte desse tipo de pesquisa é realizada com objetivos profissionais. Algumas dessas pesquisas vão além de identificar a relação existente entre

variáveis e determinam a natureza dessa relação (Gil, 2010).

Quanto aos procedimentos, trata-se de um estudo documental. De acordo com Gil (2010), é um procedimento utilizado em praticamente todas as ciências sociais e é um tipo de pesquisa que se vale de toda sorte de documentos, elaborados com finalidades diversas. Esse estudo se difere do bibliográfico pela natureza das fontes, uma vez que a fonte documental é o material interno da organização e a bibliográfica é obtida em obras e publicações. O documento é um objeto de estudo que pode comprovar algum fato ou acontecimento. Neste estudo, o documento a ser analisado é o Formulário de Referência publicado pelas empresas de capital aberto, o qual apresenta a situação econômico-

financeira do emissor, os riscos inerentes às suas atividades e os valores mobiliários emitidos. É enviado anualmente à CVM, em até cinco meses contados da data de encerramento do exercício social da companhia.

No que se refere à amostra do estudo, optou-se por estudar empresas de capital aberto do setor de saúde, as quais totalizavam 31 no site da B3. Na sequência, verificou-se quais delas haviam publicado Formulário de Referência nos anos de 2013 a 2017 em seus respectivos sites. Optou-se por esse recorte pois esperava-se observar a evolução dos últimos anos e até o momento da pesquisa muitas empresas ainda não haviam disponibilizados os relatórios de 2018. Com isso, chegou-se a um total de 13 empresas:

- Advanced Digital Health Medicina Preventiva;
- Biommm;
- Brasil Pharma;
- Cremer;
- Diagnosticos da America;
- Dimed;
- Fleury;
- Hypermarcas;
- Nortec Química;
- Odontoprev;
- Profarma;
- Qualicorp;
- Raia Drogasil.

Para a coleta dos dados, foi utilizada a técnica de análise de conteúdo. De acordo com Bardin (2016), caracteriza-se como uma técnica de análise de comunicação que busca obter descrição nos conteúdos de mensagens, por meio de procedimentos sistemáticos sejam estes, indicadores (quantitativos ou não), que admitam inferências relativas a essas mensagens. As fases propostas por Bardin (2016) são 1) pré-análise, 2) exploração do material e 3) tratamento dos resultados, inferência e interpretação.

Na fase de pré-análise, um dos pontos relevantes é o contato com os documentos e a escolha e identificação do que será analisado. Como o intuito do estudo era analisar a evidenciação sobre *stakeholders* no que se refere ao risco da empresa, optou-se por buscar os

termos nas seções “Fatores de risco” e “Gerenciamento de riscos e controles internos” dos Formulários de Referência das empresas que compõem a amostra.

Os de *stakeholders* buscados nos formulários são os stakeholders apresentados na Tabela 1. Contudo, há diversos sinônimos e termos correlatos, os quais também foram considerados na análise, e que são evidenciados na Tabela 3. Esses sinônimos foram identificados por meio de uma leitura inicial dos formulários. A mesma abordagem foi utilizada por Lugoboni e Goto (2018). Tal procedimento é proposto por Bardin (2016) quando explica que esta atividade faz parte também da pré-análise e é chamada de “a referenciação dos índices e a elaboração dos indicadores”.

Tabela 3. Stakeholders e respectivos sinônimos buscados nos formulários de referência

STAKEHOLDERS	SINÔNIMOS E TERMOS CORRELATOS
FUNCIONÁRIOS	✓ Administração da companhia; ✓ Administradores; ✓ Colaboradores; ✓ Empregados; ✓ Executivos; ✓ Farmacêuticos; ✓ Funcionários; ✓ Membros de conselhos de administração; ✓ Membros do conselho fiscal; ✓ Prepostos; ✓ Prestadores de serviços; ✓ Vendedores.
INVESTIDORES	✓ Acionista controlador; ✓ Acionistas; ✓ Fontes Pagadoras; ✓ Participação societária; ✓ Sociedade empresarial; ✓ Sócios; ✓ Titulares das ações.
FORNECEDORES	✓ Fabricante do produto; ✓ Métodos de distribuição; ✓ Transportadoras terceirizadas.
CLIENTES	✓ Compradores; ✓ Consumidores; ✓ Pacientes; ✓ Varejista que compra o produto.
GOVERNO	✓ Governamentais.
MÍDIA	✓ Canais de comunicação; ✓ Reputação; ✓ Telecomunicação.
CONCORRENTES	✓ Competidor; ✓ Concorrência; ✓ Empresas do mesmo ramo; ✓ Lojas de conveniência; ✓ Serviço de prescrição de receitas; ✓ Varejistas.
PARCEIROS	✓ Aliança estratégica; ✓ Consultoria terceirizada para treinamento; ✓ Parceria.
COMUNIDADE	✓ Comunidade médica; ✓ População; ✓ Sociedade brasileira.

Fonte: Elaborado pelos autores

A coleta de dados se deu pela leitura de cada Formulário de Referência interpretando o conteúdo dos mesmos e categorizando/tabulando em planilha eletrônica os termos identificados. Dois autores realizaram esta leitura e categorização de forma independente. As divergências significativas

destas duas evidenciações foram discutidas entre os autores desta pesquisa. Esta etapa seria a segunda etapa proposta por Bardin (2016) denominada “exploração do material”. A terceira etapa “tratamento dos resultados, inferência e interpretação” proposta por Bardin (2016) é apresentada no próximo capítulo.

Análise De Dados

Na Tabela 4, é possível observar a evidência sobre stakeholders nos

Formulários de Referência analisados. O número 1 (um) indica menção (presença) do respectivo stakeholder no formulário, enquanto que o 0 (zero) indica ausência.

Tabela 4. Evidenciação sobre stakeholders

EMPRESA	Ano	Investidores (Sócios)	Funcionários	Fornecedores	Concorrentes	Parceiros	Governo	Comunidade	Clientes	Mídia	Total	% de Evidenciação
Advanced Digital Health Medicina Preventiva	2013	1	1	1	1	1	1	0	1	0	7	78%
	2014	1	1	1	1	1	1	0	1	0	7	78%
	2015	1	1	1	1	1	1	0	1	0	7	78%
	2016	1	1	1	1	1	1	0	1	0	7	78%
	2017	1	1	1	1	1	1	0	1	0	7	78%
Biommm	2013	1	1	0	0	0	1	0	1	0	4	44%
	2014	0	0	0	0	0	1	0	0	0	1	11%
	2015	1	1	1	0	0	1	0	1	0	5	56%
	2016	1	1	1	1	1	1	1	1	1	9	100%
	2017	1	1	1	1	1	1	1	1	1	9	100%
Brasil Pharma	2013	1	1	1	1	1	1	0	1	1	8	89%
	2014	1	1	1	1	1	1	0	1	1	8	89%
	2015	1	1	1	1	1	1	0	1	1	8	89%
	2016	1	1	1	1	1	1	0	1	1	8	89%
	2017	1	1	1	1	1	1	0	1	1	8	89%
Cremer	2013	1	1	1	1	0	1	0	1	0	6	67%
	2014	1	1	1	1	0	1	1	1	0	7	78%
	2015	1	1	1	1	0	1	0	1	0	6	67%
	2016	0	0	0	1	0	1	0	1	0	3	33%
	2017	1	0	0	1	0	1	0	1	0	4	44%
Diagnósticos da América	2013	1	1	1	1	1	1	1	1	1	9	100%
	2014	1	1	1	1	1	1	1	1	1	9	100%
	2015	1	1	1	1	1	1	1	1	1	9	100%
	2016	1	1	1	1	1	1	1	1	1	9	100%
	2017	1	1	1	1	1	1	1	1	1	9	100%
Dimed	2013	0	1	0	1	0	1	0	1	1	5	56%
	2014	0	1	0	1	0	1	0	1	1	5	56%
	2015	0	1	0	1	0	1	0	1	0	4	44%

	2016	0	1	0	1	0	1	0	1	0	4	44%
	2017	0	1	0	1	0	1	0	1	0	4	44%
Fleury	2013	1	1	1	1	1	0	0	1	1	7	78%
	2014	1	1	1	1	1	0	0	1	1	7	78%
	2015	1	1	1	1	1	0	0	1	1	7	78%
	2016	1	1	1	1	1	0	0	1	1	7	78%
	2017	1	1	1	1	1	0	0	1	1	7	78%
Hypermarcas	2013	1	1	1	1	0	1	1	1	1	8	89%
	2014	1	1	1	1	0	1	1	1	1	8	89%
	2015	1	1	1	1	0	1	1	1	1	8	89%
	2016	1	1	1	1	0	1	1	1	1	8	89%
	2017	1	1	1	1	0	1	1	1	1	8	89%
Nortec Química	2013	1	1	1	1	1	1	0	1	0	7	78%
	2014	1	1	1	1	1	1	0	1	0	7	78%
	2015	1	1	1	1	1	1	0	1	0	7	78%
	2016	1	1	1	1	1	1	0	1	0	7	78%
	2017	1	1	1	1	1	1	1	1	0	8	89%
Odontoprev	2013	1	1	1	1	1	1	1	1	1	9	100%
	2014	1	1	1	1	1	1	1	1	1	9	100%
	2015	1	1	1	1	0	1	1	1	1	8	89%
	2016	1	1	1	1	1	1	1	1	0	8	89%
	2017	1	1	1	1	1	1	1	1	0	8	89%
Profarma	2013	1	1	1	1	0	0	0	1	1	6	67%
	2014	1	1	1	1	1	1	0	1	1	8	89%
	2015	1	1	1	1	0	1	0	1	1	7	78%
	2016	1	1	1	1	1	1	0	1	1	8	89%
	2017	1	1	1	1	1	1	0	1	1	8	89%
Qualicorp	2013	1	1	1	1	1	1	1	1	1	9	100%
	2014	1	1	1	1	1	1	1	1	1	9	100%
	2015	1	1	1	1	1	1	1	1	1	9	100%
	2016	1	1	1	1	1	1	1	1	1	9	100%
	2017	1	1	1	1	1	1	1	1	1	9	100%
Raia Drogasil	2013	1	1	1	1	1	1	0	1	1	8	89%
	2014	1	1	1	1	1	1	0	1	1	8	89%
	2015	1	1	1	1	1	1	0	1	1	8	89%
	2016	1	1	1	1	1	1	0	1	1	8	89%

	2017	1	1	1	1	1	1	0	1	1	8	89%
TOTAL GERAL		89%	95%	86%	95%	68%	91%	37%	98%	65%		

Fonte: Dados da pesquisa.

A coluna ‘Total’ evidencia quantos *stakeholders* foram mencionados por cada empresa em cada ano de publicação do Formulário de Referência. A coluna “% de Evidenciação”, por sua vez, apresenta a porcentagem de *stakeholders* mencionados, levando-se em conta o máximo de 9 (nove).

A última linha da tabela, denominada ‘Total Geral’, representa o percentual de menções do respectivo *stakeholder* considerando todos os formulários analisados.

Pode-se afirmar que os *stakeholders* mais importantes são os Clientes, que apareceram em 98% (64) dos formulários analisados, seguido de Concorrentes e Funcionários, os quais foram evidenciados em 95% (62) dos formulários. Tal resultado corrobora os achados de Dalfovo *et al.* (2016) e de Sarturi, Seravalli & Boaventura (2015) – estes últimos afirmam que os *stakeholders* mais mencionados são os funcionários, acionistas, fornecedores e compradores, estes classificados como primários.

Por outro lado, os *stakeholders* menos citados nos formulários das empresas analisadas foram: Parceiros, com 68% (44) de evidenciação, Mídia com 65% (42) e Comunidade com 37% (24).

No que se refere às empresas, destaca-se que sete delas mantiveram o mesmo nível de evidenciação ao longo dos anos: Advanced Digital Health Medicina

Preventiva, Brasil Pharma, Diagnósticos da America, Fleury, Hypermarchas, Qualicorp e Raia Drogasil. Vale mencionar que duas destas obtiveram 100% de evidenciação, ou seja, mencionaram todos os 9 (nove) *stakeholders* listados em todos os anos analisados.

As empresas Dimed e Odontoprev apresentaram uma queda em seu nível de evidenciação no período analisado, sendo que a primeira deixou de mencionar a Mídia e a segunda não apresentou informações sobre Parceiros e Mídia.

Três das empresas que fazem parte do estudo exibiram certas mudanças no que se refere à evidenciação dos *stakeholders* durante os anos analisados. A Biommm apresentou um *disclosure* crescente ao longo do tempo na medida em que mencionou 44% (4) dos *stakeholders* em 2013 e a totalidade (9) em 2017. Já a Cremer e a Profarma não mostraram tendências de aumento ou diminuição de menções, pois oscilaram bastante no período analisado.

A Tabela 5 apresenta a quantidade de menções por *stakeholder* (número de vezes em que cada *stakeholder* é citado ao longo do formulário), bem como calcula a média por página, dividindo a totalidade de menções pela quantidade de páginas do documento.

Tabela 5. Quantidade de menções

EMPRESA	Ano	Investidores (Sócios)	Funcionários	Fornecedores	Concorrentes	Parceiros	Governo	Comunidade	Clientes	Mídia	Total	Nº de Páginas	Stakeholders por página
Advanced Digital Health Medicina Preventiva	2013	28	11	6	6	1	7	0	3	0	62	21	2,95
	2014	25	9	6	5	1	7	0	4	0	57	21	2,71
	2015	26	7	3	2	1	12	0	13	0	64	9	7,11
	2016	12	6	3	1	1	2	0	9	0	34	8	4,25
	2017	17	2	4	2	15	2	0	9	0	51	10	5,10
	Total	108	35	22	16	15	30	0	38	0	261	69	3,78
Biommm	2013	8	9	0	0	0	3	0	6	0	26	5	5,20
	2014	0	0	0	0	0	1	0	0	0	1	2	0,50
	2015	6	5	2	0	0	4	0	2	0	19	4	4,75

	2016	19	24	13	5	3	4	1	13	5	87	22	3,95
	2017	13	18	12	5	1	4	1	15	1	70	18	3,89
	Total	46	56	27	10	4	16	2	36	1	198	51	3,88
Brasil Pharma	2013	13	22	6	19	2	1	0	6	1	70	12	5,83
	2014	13	17	5	17	2	3	0	3	1	61	12	5,08
	2015	31	22	13	19	7	2	0	8	1	103	17	6,06
	2016	12	6	4	5	6	3	0	5	1	42	20	2,10
	2017	10	5	3	7	6	3	0	6	1	41	16	2,56
	Total	79	72	31	67	23	0	0	28	5	354	77	4,60
Cremer	2013	6	2	3	6	0	9	0	7	0	33	8	4,13
	2014	4	2	3	4	0	7	1	6	0	27	8	3,38
	2015	5	2	4	5	0	9	0	6	0	31	8	3,88
	2016	0	0	0	3	0	7	0	1	0	11	8	1,38
	2017	6	0	0	3	0	9	0	6	0	24	8	3,00
	Total	21	6	0	21	0	41	0	26	0	115	40	2,88
Diagnósticos da América	2013	12	15	2	8	5	10	1	10	4	67	15	4,47
	2014	27	6	3	12	11	13	1	24	4	101	12	8,42
	2015	28	15	4	12	17	15	1	22	2	116	14	8,29
	2016	28	16	6	6	1	2	2	17	5	83	13	6,38
	2017	22	19	6	11	10	1	1	12	4	86	14	6,14
	Total	117	71	21	49	44	41	6	85	19	466	68	6,85
Dimed	2013	0	7	0	14	0	7	0	5	1	34	5	6,80
	2014	0	4	0	12	0	7	0	9	1	33	5	6,60
	2015	0	2	0	14	0	7	0	7	0	30	5	6,00
	2016	0	4	0	3	0	7	0	6	0	20	6	3,33
	2017	0	4	0	3	0	7	0	5	0	19	6	3,17
	Total	0	21	0	46	0	35	0	32	0	134	27	4,96
Fleury	2013	13	5	3	1	9	0	0	3	1	35	10	3,50
	2014	19	3	4	6	12	0	0	3	1	48	10	4,80
	2015	16	5	3	5	9	0	0	3	1	42	9	4,67
	2016	10	11	17	4	5	0	0	5	1	53	10	5,30
	2017	12	14	6	9	3	0	0	5	2	51	11	4,64
	Total	70	38	33	25	38	0	1	19	6	230	50	4,60
Hypermarcas	2013	14	11	5	17	0	2	3	12	2	66	16	4,13
	2014	14	9	4	13	0	3	2	19	2	66	18	3,67
	2015	21	19	6	17	0	3	2	22	3	93	18	5,17
	2016	6	10	6	10	0	1	6	13	1	53	14	3,79

	2017	7	11	8	10	0	3	2	16	1	58	14	4,14
	Total	62	60	29	67	0	10	12	82	8	330	80	4,13
Nortec Química	2013	9	11	4	1	1	3	0	2	0	31	6	5,17
	2014	13	7	7	3	1	3	0	4	0	38	6	6,33
	2015	16	8	9	1	1	3	0	6	0	44	6	7,33
	2016	9	6	6	2	1	3	0	3	0	30	6	5,00
	2017	7	15	8	2	1	2	1	4	0	40	8	5,00
	Total	54	47	34	9	5	5	0	19	0	173	32	5,41
Odontoprev	2013	17	32	2	8	1	9	4	44	3	120	14	8,57
	2014	5	32	1	12	5	7	4	29	2	97	10	9,70
	2015	7	17	1	7	0	8	1	34	2	77	10	7,70
	2016	8	4	2	15	12	7	2	27	0	77	9	8,56
	2017	7	8	6	16	10	19	3	20	0	89	7	12,7
	Total	44	93	12	58	28	50	5	154	7	451	50	9,02
Profarma	2013	6	8	11	19	0	0	0	21	3	68	9	7,56
	2014	9	12	21	28	2	5	0	15	4	96	14	6,86
	2015	11	11	18	27	0	1	0	15	5	88	13	6,77
	2016	11	14	16	26	2	3	0	17	5	94	14	6,71
	2017	12	15	20	28	2	3	0	20	5	105	17	6,18
	Total	49	60	86	128	2	11	0	88	22	283	67	4,22
Qualicorp	2013	19	25	1	13	9	9	7	52	4	139	15	9,27
	2014	19	26	2	16	1	6	9	55	5	139	25	5,56
	2015	25	43	2	15	11	5	3	32	5	141	24	5,88
	2016	29	36	2	15	17	10	5	39	5	158	21	7,52
	2017	21	18	3	14	5	11	3	41	5	121	22	5,50
	Total	113	148	10	73	43	41	27	219	24	698	107	6,52
Raia Drogasil	2013	13	18	3	14	1	1	0	7	3	60	11	5,45
	2014	16	21	2	10	1	1	0	8	2	61	12	5,08
	2015	14	21	1	13	1	3	0	10	1	64	11	5,82
	2016	26	13	4	15	3	3	0	6	3	73	14	5,21
	2017	19	31	7	14	2	1	0	10	5	89	16	5,56
	Total	88	104	17	66	8	6	0	41	14	344	64	5,38
Total Geral		851	811	322	635	210	286	53	867	106	4037	782	5,16

Fonte: Dados da pesquisa.

As colunas referentes aos *stakeholders* analisados neste estudo apresenta a quantidade total de menções por formulário para cada ano. Já a coluna ‘Total’ evidencia o número total de

menções dos *stakeholders* por empresa para cada ano. A coluna ‘Stakeholder por página’, como já mencionado anteriormente, foi obtida a partir da divisão entre a coluna ‘Total’ e a coluna

‘Nº de páginas’.

A partir da quantidade absoluta de menções de cada *stakeholder*, é possível obter-se algumas inferências. Abaixo foram transcritos alguns parágrafos advindos de formulários analisados, com o intuito de exemplificar as menções feitas aos *stakeholders*.

Primeiramente, percebe-se que os Clientes foram os mais citados (867 alusões).

A integração das operações de empresas já adquiridas e das que venhamos a adquirir no futuro pode não ocorrer com a velocidade ou benefícios esperados, incluindo o risco de perda dos principais clientes ou empregados da empresa alvo e o risco de alcançar sinergias inferiores aos esperados (Fleury, 2016).

O segundo *stakeholder* mais citado nos formulários foi o Investidor, com 851 citações.

Poderemos precisar captar recursos adicionais no futuro e, no caso da indisponibilidade de financiamento público ou privado ou por decisão de nossos acionistas, poderemos emitir novas ações ordinárias. Qualquer emissão adicional de ações poderá resultar na diluição da participação de investidores em nosso capital social (Qualicorp, 2017).

Os Funcionários foram os terceiros mais mencionados (811 citações).

Nossa capacidade de manter uma posição competitiva e de desenvolver a estratégia traçada depende significativamente das contribuições da nossa alta administração e de nossos operadores regionais. Contudo, não podemos assegurar que conseguiremos reter nossos atuais membros do conselho de administração e diretoria ou atrair novos profissionais qualificados. Ademais, grande parte desses profissionais colaboram ou são vinculados aos nossos acionistas com participação acionária significativa (Profarma, 2014).

Por fim, o quarto *stakeholder* mais citado foram os Concorrentes (635 alusões).

Operamos no mercado brasileiro de drogarias, um setor altamente competitivo. Concorremos com redes de drogarias nacionais, regionais e locais, drogarias independentes, serviços devenda por telefone, empresas de venda direta, farmácias de manipulação, fornecedores de produtos farmacêuticos e de beleza pela internet e demais varejistas, tais como supermercados, perfumarias e lojas de conveniência. Ademais, novos varejistas poderão ingressar no nosso

mercado e também se tornar nossos concorrentes (Brasil Pharma, 2014).

Essas informações corroboram, em parte, o estudo de Dalfovo *et al.* (2016), que classificaram como *stakeholders* primários os acionistas, investidores, empregados, consumidores, clientes e fornecedores. Apenas o *stakeholder* Fornecedores apresentou resultados diferentes do estudo mencionado, pois tal *stakeholder* não foi um dos mais mencionados nos formulários analisados.

No que se refere aos *stakeholders* menos citados, o primeiro é a Comunidade, com 53 citações, seguido pela Mídia com 106 citações.

Adicionalmente, tem o compromisso de reduzir os impactos ambientais de seus processos, produtos e serviços, incentivar a pesquisa de novas tecnologias, processos e insumos que minimizem esses impactos e está empenhada na manutenção de um diálogo aberto com a comunidade, clientes e fornecedores, com vistas a troca de informações sobre temas ambientais relevantes (Odontoprev, 2017).

Os negócios da Companhia dependem em larga escala da reputação de suas marcas junto a clientes, fontes pagadoras e a comunidade médica das áreas geográficas em que atua. Caso a Companhia não seja capaz de manter a reputação das marcas por ela utilizadas, os seus negócios poderão ser adversamente afetados (Diagnósticos da América, 2016).

Em termos absolutos, as cinco empresas que mais citam os *stakeholders* analisados são, nesta ordem, Qualicorp (698), Diagnósticos da América (466), Odontoprev (451), Brasil Pharma (354) e Raia Drogasil (344).

Com relação à quantidade de menções por página, é possível observar que, em média, as empresas evidenciaram 5,16 *stakeholders* por página, sendo que o primeiro quartil (19 relatórios) apresenta menos de quatro *stakeholders* por página. Já o último quartil (os 20 relatórios que mais mencionaram *stakeholders* por página) evidenciou mais de 6,5 *stakeholders* por página.

A Gestão De Riscos E Os Stakeholders Evidenciados

O gerenciamento de risco procura auxiliar as entidades na prevenção de perdas e no melhor aproveitamento das oportunidades que surgem

(Leite *et al.*, 2016). Embora não seja possível fazer inferências a partir da pesquisa realizada, os dados indicam que a gestão de riscos das empresas atuantes no Brasil no setor de saúde está mais relacionada aos *stakeholders* Clientes, Investidor, Funcionários e Concorrentes. Da mesma forma, embora não seja conclusivo, há evidências de que os *stakeholders* menos relacionados à gestão de riscos das empresas do setor de saúde são Comunidade e Mídia.

Esta pesquisa contribui com a teoria quando apresenta, para o setor de saúde, os *stakeholders* mais evidenciados, além de complementar o que já foi discutido com relação à Teoria de Saliência (Mitchell, Agle & Wood, 1977 e Sarturi, Seravalli & Boaventura, 2015). O estudo também contribui para a identificação dos *stakeholders* primários que, de acordo com Dalfovo *et al.* (2016) e Sarturi, Seravalli & Boaventura (2015), são os mais importantes para a organização.

Conclusões

O objetivo deste estudo era examinar a evidência sobre *stakeholders* nas análises de risco das empresas do setor de saúde atuantes no Brasil. Como objetivo secundário, buscou-se compreender quais são os *stakeholders* considerados mais importantes na gestão de risco das empresas do setor de saúde.

A partir da análise dos Formulários de Referência de 13 empresas do setor de saúde listadas na B3, pode-se concluir que, no que se refere à gestão do risco, as organizações possuem grande preocupação com seus *stakeholders*, pois estes são bastante mencionados nos documentos analisados. Os *stakeholders* Clientes foram os *stakeholders*

mais mencionados, seguidos de Funcionários e Concorrentes. Por outro lado, as empresas analisadas não parecem dar muita importância para *stakeholders* como Parceiros, Mídia e Comunidade.

Aparentemente há um direcionamento das análises de riscos das empresas do segmento analisado para alguns *stakeholders* específicos. Assim como o conteúdo desses relatórios não aborda alguns *stakeholders* da mesma forma, provavelmente por não ser fonte de risco com a mesma intensidade. De acordo com a metodologia proposta por Bardin (2016), a análise de conteúdo em sua terceira etapa deve fazer inferências com relação aos resultados encontrados.

Do ponto de vista gerencial, esta pesquisa auxilia as empresas do setor de saúde a avaliarem seu planejamento e gestão do risco, e quais *stakeholders* os afetam mais, indicando possíveis pontos para melhoria.

Com relação às limitações, a interpretação dos autores e a utilização da técnica de análise de conteúdo para coleta dos dados – apesar da dupla checagem – podem influenciar os resultados. Outra limitação está relacionada à quantidade de empresas analisadas, pois o setor é pequeno e muitas empresas foram excluídas por não terem publicado o Formulário de Referência no período analisado.

Como sugestão para futuras pesquisas, uma análise qualitativa pode gerar grandes inferências. Um exemplo é uma simples matriz de correlação entre empresa e *stakeholder*. Outra possível abordagem é a análise de outros segmentos para comparação dos resultados com o setor da saúde.

Referências

Abdullah, M., Shukor, Z. A. & Rahmat, M. M. (2017). The influences of risk management committee and audit committee towards voluntary risk management disclosure. *Jurnal Pengurusan*, 50: 83-95.

Aragão, L. A., & Cavalcante, D. S. (2014). Qualidade das informações do formulário de referência nas empresas brasileiras listadas no novo Mercado da BM&FBOVESPA. *Race: revista de administração, contabilidade e economia*, 13(3), 1089-1118.

Associação Brasileira de Normas Técnicas – ABNT. (2009). *ABNT NBR ISO 31000: Gestão de riscos - princípios e diretrizes*. Recuperado em 05 mar, 2019, de <https://gestravp.files.wordpress.com/2013/06/iso31000-gestc3a3o-de-riscos.pdf>.

Aleksic, A., Jeremic, B., Stefanovic, M. Z. & Marko, D. (2009). Risk management processes in supply chains. *International Journal for Quality Research*, 3(2): 39-43.

Bakker F., Hond F. & Plas, R. (2002). *Stakeholder influence strategies and stakeholder-*



oriented management. Artigo apresentado no 10th International Conference of the Greening of Industry Network, Göteborg, Sweden.

Bardin, L. (2016). *Análise de conteúdo*. São Paulo. Edições 70.

Boaventura, J. M. G., Fontes, L. G. P., Sarturi, G. & Armando, E. (2017). Critérios para identificação da saliência de stakeholders através da análise de conteúdo. *Futures Studies Research Journal: Trends and Strategies*, 9(2): 03-28.

Boaventura, J. M. G, Cardoso, F. R., Silva, E. S. & Silva, R. S. (2009). Teoria dos stakeholders e teoria da firma: um estudo sobre a hierarquização das funções-objetivo das empresas brasileiras. *Revista Brasileira de Gestão de Negócios*, 11(32): 289-307.

Brammer, S. & Millington, A. (2003). The effect of stakeholder preferences, organizational structure and industry type on corporate community involvement. *Journal of Business Ethics*, 45(3): 213-226.

Brasil Pharma. (2014). *Formulário de referência*. Recuperado em 15 mar, 2019, de <http://ri.brasilpharma.com.br/Download.aspx?Arquivo=a7XDL5NVDV25rrqFuL4qAg>.

Burgess, C. (2012). Multiple stakeholders and middle managers: the role of the hotel financial controller. *Service Industries Journal*, 32(1): 151-169.

B3. (2018). *Relatório anual B3*. Recuperado em 11 mar, 2019, de http://www.b3.com.br/pt_br/b3/sustentabilidade/n-a-b3/relatorios/relatorio-anual-b3.htm.

Capon, A., Gillespie, J., Rolfe, M. & Smith, W. (2015). Perceptions of risk from nanotechnologies and trust in stakeholders: a cross sectional study of public, academic, government and business attitudes. *BMC Public Health*, 15(424): 2-15.

Comissão de Valores Mobiliários. (2009). *Instrução CVM n. 480, de 07 de dezembro de 2009*. Recuperado em 18/09/2019, de <http://cvm.gov.br>.

Dalfovo, M. S., Machado, M. M., Zoschke, A. C. K. & Silva, T. A. (2016). Análise da influência da visão baseada em recursos e monitoramento do ambiente na capacidade de gestão dos stakeholders. *Pensamento & Realidade*, 31(4): 01-22.

Demidenko, E., & McNutt, P. (2010). The ethics of enterprise risk management as a key component of corporate governance. *International Journal of Social Economics*, 37(10), 802–815.

Diagnósticos da América. (2016). *Formulário de referência*. Recuperado em 15 mar, 2019, de <http://www.dasa3.com.br/sites/default/files/2017-05/FRE%202016%20v.11.pdf>.

Fleury. (2016). *Formulário de referência*. Recuperado em 15 mar, 2019, de http://www.mzweb.com.br/fleury/web/download_arquivos.asp?id_arquivo=3F7EDF20-90D8-4679-9D44-0A5CE8207DE2.

Freeman, R. E. (1984). *Stakeholder management: framework and philosophy*. Mansfield: Pitman.

Gil, A. C. (2010). *Como Elaborar Projetos de Pesquisa*. 5. ed. São Paulo: Atlas.

Guimarães, I. C., Parisi, C., Pereira, A. C. & Weffort, E. F. J. (2009). A importância da controladoria na gestão de riscos das empresas não-financeiras: um estudo da percepção de gestores de riscos e controllers. *Revista Brasileira de Gestão de Negócios*, 11(32): 260-275.

Interfarma. (2018). O que esperar no setor farmacêutico em 2018. Recuperado em 11 mar, 2019, de <https://www.interfarma.org.br/noticias/1523>.

Leite, I. T., Nunes, R. V., Assis, C. W. C., Adriano, N. A. & Fonseca, R. C. (2016). Análise comportamental da evidenciação de riscos corporativos de sustentabilidade de empresas brasileiras do setor bancário durante o período de 2010 a 2012. *Revista de Administração, Contabilidade e Economia da FUNDACE*, 7(2): 108-129.

Lugoboni, L. F., & Goto, M. M. M. (2018). Stakeholders Presentes nas Missões Organizacionais: Uma Análise por Setor e Origem de Controle Acionário. *Revista de Administração da UFSM*, 11(3), 615-636.

Lundqvist, S. A. (2015). Why firms implement risk governance—Stepping beyond traditional risk management to enterprise risk management. *Journal of Accounting and Public Policy*, 34(5), 441-466.

Lundqvist, S. A. & Vilhelmsson, A. (2016). Enterprise risk management and default risk:



evidence from the banking industry. *Journal of Risk and Insurance*, 85(1): 127-157.

Matuleviciene, M. & Stravinskiene, J. (2015). The importance of stakeholders for corporate reputation. *Inzinerine Ekonomika-Engineering Economics*, 26(1): 75-83.

Martin, N. C., Santos, L. R. & Dias Filho, J. M. (2004). Governança empresarial, riscos e controles internos: a emergência de um novo modelo de controladoria. *Revista Contabilidade & Finanças*, 15(34): 7-22.

Maruyama, U. & Freitas, E. (2016). Estratégias corporativas para gerenciamento de riscos em controles internos: estudo de caso sobre o processamento eletrônico de cheques. *Revista de Contabilidade do Mestrado em Ciências Contábeis da UERJ*, 21(1): 02-11.

Miragaia, D. A. M., Ferreira, J. J. M. & Ratten, V. (2017). The strategic involvement of stakeholders in the efficiency of non-profit sport organisations: from a perspective of survival to sustainability. *Brazilian Business Review*, 14(1), 42-58.

Mitchell, R. K., Agle, B. R. & Wood, D. J. (1997). Toward a theory of stakeholder identification and salience: defining the principle of who and what really counts. *Academy of Management*, 22(4): 853-886.

Odontoprev. (2017). *Formulário de referência*. Recuperado em 15 mar, 2019, de http://ri.odontoprev.com.br/odontoprev/web/download_arquivos.asp?id_arquivo=89D1CC9B-0A8E-47D1-8F4F-2EE81B5F24BA.

Peleias, I. R., Erentreich, H. P., Silva, A. F. & Fernandes, F. C. (2017). Pesquisa sobre a percepção dos gestores de uma rede de empresas distribuidoras de um fabricante de autopeças sobre controles internos e gestão de riscos. *Gestão, Finanças e Contabilidade*, 7(1), 06-28.

Pirson, M. A. & Malhotra, D. (2011). Foundations of organizational trust: what matters to different stakeholders? *Organization Science*, 22(4), 1087-1104.

Profarma. (2014). *Formulário de referência*. Recuperado em 15 mar, 2019, de <https://ri.profarma.com.br/Download.aspx?Arquivo=z8FDBdRkfvGdVMOUygOXCg>.

Qualicorp. (2017). *Formulário de referência*. Recuperado em 15 mar, 2019, de http://ri.qualicorp.com.br/download_arquivos.asp?id_arquivo=0CB16D57-994D-48BF-94B9-CD5B68C4B48E.

Ribeiro, H. C. M. (2016). Influência da governança corporativa nos stakeholders das entidades esportivas. *Revista Pretexto*, 17(3), 40-56.

Ribeiro, H. C. M. & Costa, B. C. (2017). Influência dos stakeholders na gestão e no controle das organizações esportivas. *Revista Ciências Administrativas*, 23(1), 42-69.

Sarturi, C., Seravalli, C. & Boaventura, J. M. G. (2015). Afinal o que é distribuir valor para os stakeholders? Uma análise bibliográfica sobre o tema. *Revista de Administração da UFSM*, 8: 92-113.

Wubben, E. & Nuhoff-Isakhanyan, G. (2011). Stakeholder analysis of agroparks. *International Journal on Food System Dynamics*, 2(2): 145-154.

Yang, J. R., Wang, Y. & Jin, X. (2014). Stakeholders' attributes, behaviors, and decision-making strategies in construction projects: importance and correlations in practice. *Project Management Journal*, 45(3): 74-90.