UNIVERSIDADE DE SÃO PAULO
FACULDADE DE ECONOMIA, ADMINISTRAÇÃO E CONTABILIDADE
DEPARTAMENTO DE CONTABILIDADE E ATUÁRIA
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS

MARIA JOSÉ DE CAMARGO MACHADO

**FORMAS DE MENSURAÇÃO X STEWARDSHIP: IMPLICAÇÕES NOS ATIVOS
BIOLÓGICOS**

São Paulo
2016

Prof. Dr. Marco Antonio Zago
Reitor da Universidade de São Paulo

Prof. Dr. Adalberto Américo Fischmann
Diretor da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade

Prof. Dr. Gerlando Augusto Sampaio Franco de Lima
Chefe do Departamento de Contabilidade e Atuária

Prof. Dr. Andson Braga de Aguiar
Coordenador do Programa de Pós-Graduação em Controladoria e Contabilidade.

MARIA JOSÉ DE CAMARGO MACHADO

**FORMAS DE MENSURAÇÃO X STEWARDSHIP: IMPLICAÇÕES NOS ATIVOS
BIOLÓGICOS**

Tese apresentada ao Departamento de Contabilidade e Atuária da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo como parte dos requisitos para obtenção do grau de Doutor em Ciências, área de concentração: Controladoria e Contabilidade.

**Orientador: Prof. Dr. Luiz Nelson Guedes de
Carvalho**

Versão Corrigida

(Versão original disponível na Biblioteca da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade)

**São Paulo
2016**

Autorizo a reprodução e divulgação total ou parcial deste trabalho, por qualquer meio convencional ou eletrônico, para fins de estudo e pesquisa, desde que citada a fonte.

FICHA CATALOGRÁFICA

Elaborada pela Seção de Processamento Técnico do SBD/FEA/USP

Machado, Maria José de Camargo.

Formas de mensuração X Stewardship: implicações nos ativos biológicos / Maria José de Camargo Machado. – São Paulo, 2016. 157 p.

Tese (Doutorado) – Universidade de São Paulo, 2016.

Orientador: Luiz Nelson Guedes Carvalho.

1. Contabilidade. 2. Contabilidade internacional. 3. Teoria da mensuração. 4. Valor – Contabilidade. 1. Universidade de São Paulo. Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade. II. Título.

CDD – 657.01

Nome: MACHADO, Maria José de Camargo

Título: Formas de mensuração x *Stewardship*: Implicações Nos Ativos Biológicos

Tese apresentada ao Departamento de Contabilidade e Atuária da Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade da Universidade de São Paulo como parte dos requisitos para obtenção do grau de Doutor em Ciências, área de concentração: Controladoria e Contabilidade.

Aprovado em:

Banca Examinadora

Prof. Dr. _____

Instituição: _____ Assinatura: _____

Prof. Dr. _____

Instituição: _____ Assinatura: _____

Prof. Dr. _____

Instituição: _____ Assinatura: _____

Prof. Dr. _____

Instituição: _____ Assinatura: _____

Dr. _____

Instituição: _____ Assinatura: _____

AGRADECIMENTOS

Este é o momento mais especial deste ciclo de quatro anos, já que é a hora de lembrar de todos que estiveram presentes nesta caminhada, e com certeza jamais chegaria até aqui sem a presença destas pessoas.

Primeiramente gostaria de agradecer a Deus, que me guia todos os meus passos, e sem Ele jamais conseguiria atingir este objetivo.

Nossa história na vida acadêmica é cercada de pessoas e oportunidades, e minha história começou com o convite do professor Fábio Frezatti para participar do Laboratório de Pesquisa em Práticas Gerenciais. Foram anos de muito aprendizado junto com os colegas Marcelo G. Barroso, Ana Paula Capuano Cruz e Diógenes Bido. Sou muito grata a este grupo, aonde aprendi o que era pesquisa.

Já no doutorado tive dois tutores que me auxiliaram nesta caminhada e na escolha da minha pesquisa final, a professora Roberta Alencar e o Eric Aversari Martins. Discutimos muitas ideias, publicamos trabalhos e enfim aprendi muito com vocês.

Esta tese não seria possível sem a contribuição do professor David Carter que foi a pessoa que me apresentou novas formas de pesquisa, e me instigou a ir além da minha visão restrita daquela época. Conte também com o auxílio dos professores Gilberto Andrade Martins e Edgar B. Cornachione Júnior, meus amigos do doutorado e da turma maravilhosa do Dinter, aonde tivemos a oportunidade de debater nossos projetos de pesquisa.

Finalmente nesta caminhada encontrei meu orientador prof. Luís Nelson Guedes de Carvalho, que me acolheu como orientada na nossa primeira conversa. Agradeço imensamente pelas suas orientações, não somente neste trabalho, mas em toda minha atuação profissional. Ao professor Guillermo Braunbek, meus agradecimentos pela oportunidade de apresentar a visão dos órgãos normatizadores.

Meus agradecimentos a FIPECAFI, que deu auxílio financeiro para minha participação nos congressos da *European Accounting Association*, aonde tive a oportunidade de discutir as primeiras ideias desta tese.

Aos meus colegas da UNIMEP que me auxiliaram nestes anos, principalmente minha colega e amiga Miltes Machuca Martins, meu muito obrigada por seu apoio profissional e emocional nestes quatro anos.

À minha família que sempre me incentivou, e principalmente a minha mãe que me liga todos os dias me perguntando quando vou acabar o curso. Ao meu filho Maicon, que apesar dos

conflitos da adolescência, trouxe uma alegria imensa nesse processo. Quantas tardes, eu cansada você entrou no escritório com água ou chocolate, e me tirava para rir um pouco.

A você Celso, sem palavras para expressar meu amor e minha gratidão por você. Sem seu apoio esta caminhada seria muito mais difícil. Você sempre me fez ver que as coisas eram muito mais simples do que pareciam, e acreditar que trabalhando nada seria impossível.

Se me esqueci de alguém, me desculpe, mas termino este trabalho com uma imensa gratidão a todos que passaram pelo meu caminho, e a Deus por ter me permitido chegar aqui!

“No momento em que nos comprometemos, a providência divina também se põe em movimento. Todo um fluir de acontecimentos surge ao nosso favor. Como resultado da atitude, seguem todas as formas imprevistas de coincidências, encontros e ajuda, que nenhum ser humano jamais poderia ter sonhado encontrar. Qualquer coisa que você possa fazer ou sonhar, você pode começar. A coragem contém em si mesma, o poder, o gênio e a magia”.

(Johann Goethe)

RESUMO

Machado, M. J. C. (2016). *Formas de mensuração x Stewardship: Implicações Nos Ativos Biológicos*. Tese de Doutorado, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo.

A aprovação da norma contábil IAS 41- *Agriculture* em 2001 trouxe uma série de desafios nas práticas contábeis das empresas, sendo a principal delas o reconhecimento de ganhos/perdas durante o crescimento biológico de um ativo e a mensuração destes ganhos/perdas pelo valor justo. Toda forma de reconhecimento e mensuração apresenta relação com o modelo de negócios da empresa e irá afetar o relacionamento entre os envolvidos neste contexto e a forma como os usuários da informação contábil avaliam a gestão dos recursos investidos na entidade, que é o *stewardship*. Desta forma o objetivo deste trabalho foi discutir quais e como os fatores internos e externos presentes no contexto social das organizações, contribuíram para que a informação contábil a valor justo atingisse o objetivo de *stewardship*. Para isto foi realizado um estudo etnográfico por meio de entrevistas direcionadas aos responsáveis pela informação contábil em onze empresas de diferentes segmentos do agronegócio. O modelo de análise primeiramente se ateve ao entendimento do Modelo de Mensuração dos ativos biológicos dentro destas empresas, e como esta informação é utilizada para fins de *stewardship*. Em três empresas, a informação contábil referente ao ativo biológico é utilizada para fins de avaliação de performance global e do gestor e para o relacionamento com o credor, que constituem elementos para a *proxy* do *stewardship*. O processo de mudança nestas empresas, analisado conforme modelo desenvolvido por Miller (1991) se deu primeiramente pela Problemática ocorrida no contexto social destas empresas, em que seu modelo de negócios tem a madeira como produto final, bem como no modelo de gestão que visa em primeiro lugar o retorno do capital investido, mensurado pela valorização da floresta ao longo dos anos. Os atores que agem para que isto se torne numa mudança efetiva, denominados de Comunidades Epistêmicas, são os acionistas e os credores destas empresas. Os acionistas que são fundos de investimentos têm que apresentar aos seus cotistas a valorização destes investimentos, e o credor (em uma das empresas) vincula a garantia dos empréstimos ao valor da floresta. Também atua neste processo de uma forma mais distante (Ação à Distância) a cultura dos fundos de investimentos, em que a gestora florestal é responsável pela formação e venda de novas áreas florestais, bem como a legislação específica da constituição destes fundos. Nas outras empresas, além de o ativo biológico ser um insumo de produção no modelo de negócios na maioria dos casos analisados, o modelo de gestão é baseado na eficiência operacional. Desta forma, a mensuração a ser utilizada deve ser relacionada tanto ao modelo de negócios como ao modelo de gestão da empresa, que são fatores que revelam como os ativos estão sendo geridos, e isto influencia na perspectiva de geração de caixa do negócio. Apesar da obrigatoriedade que uma norma contábil impõe, a prática contábil segue suas próprias leis no âmbito social que operam as empresas, e qualquer alteração imposta passa por um extenso processo de problematização antes de esta norma ser socialmente aceita.

Palavras-Chave: Valor Justo. Mensuração Contábil. *Stewardship*. Modelo de Negócios. Ativo Biológico.

ABSTRACT

Machado, M. J. C. (2016). *Measurement x Stewardship: Implications in Biological Assets*. Tese de Doutorado, Faculdade de Economia, Administração e Contabilidade, Universidade de São Paulo, São Paulo.

The adoption of IAS 41- Agriculture in 2001 brought a lot of challenges to companies' the accounting practices, and the most important is the recognition of gains / losses during the biological growth of an asset and the measurement of these gains / losses at fair value. All forms of recognition and measurement are correlated with the company's business model and will affect the relationship between those involved in this context, and how the users of accounting information assess the management of resources invested in the entity, i.e. the stewardship. Therefore, the aim of this study was to discuss what and how internal and external factors in the social context of organizations, contributed to the accounting fair value to reach stewardship's purpose. The ethnographic study has been conducted through interviews directed to the responsible of accounting information in eleven companies from agribusiness' different segments. The analysis model first adhered to the understanding of "Measurement Model" of biological assets within these companies, and how this information is used for stewardship purposes. In three companies the information of biological assets is used for evaluate both, the companies' performance and management's performance, and for relationship with lender, which are elements for proxy of stewardship. The change in these companies, analyzed according to Miller (1991) starts by Problematization occurred in the social context of these companies, in which the forest is an output in its business model, as well as the purpose of management's model is firstly the return on capital invested, measured by the appreciation of the forest over the years. The actors who work in order to transform this in an effective change, called Epistemic Communities, are the shareholders and the debtholder of these companies. Shareholders, which are Investment Funds, have to present to its investors with the appreciation of these investments, as well as the debtholder (in one of the companies) that ensure the debt with the forest value. Also in this process, working in action at distance: the culture of investment funds, in which forest management is responsible to develop and sale new forest areas as well as the specific legislation of the constitution of these funds. In other companies, besides the fact that biological assets are an input in the business model in most cases, the management model is based on the operational efficiency. Thus, the accounting measurement should be related to both the business model and the company's management model, which are factors that reveal how the assets are being managed, and influences in the perspective of business cash flow. Despite the obligation that an accounting standard imposes, the accounting practice follows its own laws in the social context of each company, and any changes imposed undergoes an extensive problematization process before this standard is socially accepted.

Keywords: Fair Value. Accounting Measurement. Stewardship. Business model. Biological Assets

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 : Argumentos sobre a utilização do Valor Justo.....	58
Quadro 2: Características das empresas da amostra.....	89
Quadro 3 : Características dos respondentes.....	90
Quadro 4 : Códigos e significados atribuídos	92
Quadro 5: Categorias, subcategorias e códigos.....	94
Quadro 6: Características do Modelo de Mensuração	116
Quadro 7: Uso da Informação do Valor Justo	127
Quadro 8 : Características do Processo de Mudança	143

LISTA DE ILUSTRAÇÕES

Figura 1: Esquema gráfico da proposta metodológica	83
--	----

LISTA DE ABREVIATURAS E SIGLAS

ATR	Açúcar Total Recuperado
BM	<i>Business Model</i>
BM&FBOVESPA	Bolsa de Valores, Mercadorias e Futuros
BP	Balanço Patrimonial
CFO	<i>Chief Financial Officer</i>
CPC	Comitê de Pronunciamentos Contábeis
CONSECANA	Conselho de Produtores de Cana-de-Açúcar, Açúcar e Etanol do Estado de São Paulo
CVM	Comissão de Valores Mobiliários
DRE	Demonstração do Resultado do Exercício
EBITDA	<i>Earnings Before Interests Taxes Depreciation and Amortization</i>
EFrag	<i>European Financial Reporting Advisory Group</i>
ESALQ-USP	Escola Superior de Agronomia Luís de Queiroz – USP
FASB	<i>Financial Accounting Standards Board</i>
FCD	<i>Fluxo de Caixa Descontado</i>
FVA	<i>Fair Value Accounting</i>
HCA	<i>Historical Cost Accounting</i>
IAS	<i>International Accounting Standards</i>
IASB	<i>International Accounting Standard Board</i>
ICAEW	<i>Institute of Chartered Accountants in England and Wales</i>
IFRS	<i>International Financial Reporting Standards</i>
IIRC	<i>International Integrated Reporting Council</i>
IVSC	<i>International Valuation Standards Council</i>
TCH	Tonelada Cana por Hectare

SUMÁRIO

1	INTRODUÇÃO.....	15
1.1	Problemática	16
1.2	Objetivo Geral	18
1.3	Justificativa e Contribuições Esperadas	19
2	REFERENCIAL TEÓRICO.....	23
2.1	O Papel Da Informação Contábil.....	23
2.2	<i>Stewardship</i>	28
2.2.1	Conceitos gerais sobre <i>Stewardship/Accountability</i>	29
2.2.2	Teoria dos Contratos.....	32
2.3	Debate sobre as formas de mensuração	36
2.3.1	Formas de Mensuração	39
2.3.1.1	Custo Histórico e suas variações – Valores de Entrada	40
2.3.1.2	Valores correntes – Valores de Saída.....	43
2.3.1.3	Valor Justo.....	44
2.3.2	Utilidade da Informação	49
2.3.3	<i>Stewardship</i> e as formas de mensuração	52
2.4	Modelo de Negócios - Business Model (BM)	59
2.5	Ativos Biológicos	65
3	CONTEXTO SOCIAL	73
3.1.1	Contabilidade como uma prática institucional e social	74
3.1.2	Como ocorrem as mudanças nas práticas da contabilidade.....	78
4	PROPOSTA METODOLÓGICA	83
4.1	Estratégia de pesquisa	86
4.2	Descrição das empresas e respondentes.....	87
4.3	Processo de formação das categorias de análise	91
4.4	Estrutura da análise	93

4.4.1	Modelo de Mensuração	94
4.4.2	Uso da informação.....	95
4.4.3	Processo de Mudança	96
5	ANÁLISE DOS DADOS.....	99
5.1	Modelo de Mensuração	99
5.1.1	Processo de Mensuração	100
5.1.2	Atores Envolvidos.....	106
5.1.3	Fatores Críticos	110
5.2	Uso da informação.....	117
5.2.1	Análise de desempenho.....	118
5.2.2	Relacionamento com o credor	124
5.3	Processo de Mudança	129
5.3.1	Problematização	130
5.3.2	Comunidades Epistêmicas e Ação à distância	136
6	CONSIDERAÇÕES FINAIS	145
	REFERÊNCIAS	152
	APENDICE A – CARTA DE SOLICITAÇÃO DE ENTREVISTA	162
	APENDICE B – QUESTÕES ORIENTADORAS PARA ENTREVISTA.....	163

1 INTRODUÇÃO

Para Mattessich (2003) qualquer processo de mensuração é uma realidade social, derivado de preferências pessoais ou de preferências de um determinado grupo, e todo sistema de mensuração apresenta alguma implicação nas formas de monitoramento e controle nas organizações (Power, 2004).

Uma linha de pesquisa na contabilidade se preocupa com questões que envolvem tanto a contabilidade quanto a sociologia, investigando como as práticas calculistas (aqui incluído o sistema de mensuração e a própria contabilidade) atuam nas questões de *accountability* e na distribuição dos modos de governança nas instituições (Mennicken, Miller, & Samiolo, 2008).

O *accountability* segundo Akpanuko e Asogwa (2013) é o ato de prestar contas por algo que está sob seu controle, a alguém ou alguma instituição. Portanto, o sistema de monitoramento e controle, tem implicações nas questões de *accountability*, que dentro das organizações estão intrínsecas na relação entre o agente e o principal. Neste caso específico que envolve a contabilidade nesta prestação de contas, o “*financial accountability*” é associado com o “*stewardship accounting*”, um termo mais específico para esta relação.

Apesar do IASB ter retirado o termo *stewardship* da estrutura conceitual da contabilidade, na revisão que está em processo, há uma explicação sobre o significado deste termo que permeia toda a estrutura conceitual, mesmo que não conste nela explicitamente:

Financial statements also show the results of the stewardship of management, or the accountability of management for the resources entrusted to it. Those users who wish to assess the stewardship or accountability of management do so in order that they may make economic decisions; these decisions may include, for example, whether to hold or sell their investment in the entity or whether to reappoint or replace the management. (IASB, 2013, para. 9.5)¹

¹ Os demonstrativos financeiros também mostram o resultado do *stewardship* da gerência, ou o *accountability* dos recursos confiados aos gestores. Aqueles usuários que desejam conhecer o *stewardship* ou *accountability* para tomar decisões econômicas que podem incluir por exemplo, a venda ou manutenção do seu investimento na entidade; como também manter ou substituir os gestores desta entidade.

Todas as formas de mensuração, custo histórico (e suas variações) e o valor justo, podem satisfazer os objetivos *stewardship* dos relatórios financeiros, apenas é necessário que haja uma compreensão das características de cada forma de mensuração e do item que está sendo mensurado (Penman, 2007).

A base de mensuração escolhida, deve refletir a forma como os gestores planejam como cada item patrimonial irá contribuir para a geração de fluxo de caixa da entidade, ou seja, referindo-se aqui ao modelo de negócios da entidade (*Business Model* – BM) ou a intenção gerencial sobre cada item em particular. Embora um mesmo ativo mantido pelas empresas com diferentes BM, possa ser mensurado diferentemente, esta diferença deve refletir a expectativa de geração de caixa daquele item. Além disto as medidas de mensuração ainda devem carregar características qualitativas da informação como comparabilidade, e confiabilidade para não se tornarem um instrumento de manipulação gerencial (Barth, 2014).

Entretanto quando se fala em informação para *stewardship*, os aspectos envolvidos na mensuração vão além de aspectos puramente econômicos. Na realidade a relação da economia com a contabilidade é restrita, pois a contabilidade tem por si só a capacidade de influenciar discursos e operações no ambiente no qual opera, e não apenas revelar algo com sua representação fiel (Hopwood, 1992). Indo além, estas práticas calculistas são na realidade “tecnologias de governo”, em outras palavras elas modelam a forma como a governabilidade das instituições serão constituídas (Miller, 2001; Rose & Miller, 1992).

1.1 Problemática

A norma IAS 41 – *Agriculture*, emitida pelo IASB em 2003 é uma das normas contábeis na qual se emprega o valor justo como base de mensuração para todos os ativos biológicos. A lógica da avaliação deste tipo de atividade pelo valor justo repousa no fato de que o valor adicionado se dá pelo crescimento biológico, e não pela venda, e por isto, período a período este ativo deve ser avaliado pelo valor justo demonstrando este valor adicionado. No entanto, desde a

publicação do IAS 41 há inúmeras discussões sobre esta metodologia, principalmente nos ativos que não apresentam valor de mercado durante seu processo de maturação (Elad, 2004).

Um dos aspectos mais complexos da norma segundo Elad (2004) é o reconhecimento dos ganhos/perdas não realizados nos demonstrativos, aumentando consideravelmente a volatilidade dos resultados das empresas sujeitas a esta norma (Herbohn & Herbohn, 2006), o que acarreta a falta de persistência dos lucros que é um dos pontos que pesa contra a utilização do valor justo para predizer resultados futuros, ou seja, há uma perda de relevância da informação contábil (Hitz, 2007).

Outro aspecto que merece discussão é sobre o mercado ativo na aplicação do *fair value* nos ativos biológicos, em que várias empresas produzem e utilizam este ativo como insumo de produção para sua atividade fim, muitas vezes não havendo referência de mercado ativo para aquele bem, e dificultando a aplicação do valor justo (Bergamini & Pereira, 2009). Há ainda que considerar que nestas empresas em que o ativo biológico é um insumo de produção, e não seu produto final, este “estoque de matéria prima” não se valoriza apenas pela exposição ao mercado, mas pela adição de valor no processo produtivo como um todo, e em termos de *stewardship* a informação a valor justo pode ser incompleta, e não relevante (Huffman, 2014; Penman, 2007).

Importante enfatizar que o próprio IASB já reconheceu a diferenciação de uso dos ativos biológicos ao emitir em 2015 uma reformulação da norma IAS 41, no que se refere ao *Bearer Plants* (plantas portadoras, ex. frutíferas). Estas plantas voltarão a ser tratadas como ativos imobilizados, sendo avaliadas a custo histórico, uma vez que se entendeu que o tratamento anteriormente proposto não representava sua essência econômica (IASB, 2014).

Os ativos biológicos são bastante complexos e carregam características peculiares no seu sistema de produção, o que faz com que a agregação destes ativos numa classe contábil denominada “biológicos” seja um exercício de simplificação da realidade destes ativos. Outro ponto, é que o mesmo pode ter diferentes usos no modelo de negócio das empresas (*Business Model* – BM). O mesmo eucalipto pode tanto ser vendido como tora de madeira, como matéria prima na indústria de celulose, ou de carvão, contribuindo de maneira diferenciada no fluxo de caixa de cada empresa; no entanto são colocados sobre um mesmo sistema classificatório e de mensuração na contabilidade pela norma IAS 41.

O que está se discutindo aqui não é se um sistema de mensuração é melhor que outro, mas se a obrigatoriedade de utilizar o valor justo para todos ativos biológicos, produz uma informação que atinja os objetivos de *stewardship*. Grande parte dos trabalhos relacionam a forma de mensuração com a relevância da informação, mas poucos fazem alguma menção ao outro objetivo da informação contábil que é o *stewardship* (Lambert, 2001).

O IAS 41 entrou em vigor na Europa em 2005, e no Brasil o CPC 29 – Ativos biológicos foi aprovado em 2009 com obrigatoriedade a partir dos demonstrativos de 2010. A alteração numa norma contábil nem sempre produz mudanças no significado e objetivos da informação contábil inerente àquela norma, visto que existe um pensamento institucional dominante (Young, 1996). Para que ocorram mudanças na utilização de práticas contábeis uma série de fatores no contexto social em que as organizações atuam devem ocorrer (Miller, 1991; Potter, 2005)

Desta forma, mesmo que a mensuração a valor justo dos ativos biológicos seja mandatória, é importante investigar se esta informação atende aos objetivos de *stewardship*, e quais fatores no contexto social das organizações contribuem ou não para que isto aconteça.

Portanto questiona-se: **Considerando as alterações trazidas pelo IAS 41, quais fatores contribuem para que a aplicação do *valor justo* nos ativos biológicos atenda aos objetivos de *stewardship*?**

1.2 Objetivo Geral

O objetivo deste trabalho é discutir quais e como os fatores internos e externos presentes no contexto social das organizações, contribuem para que a informação contábil atinja o objetivo de *stewardship*.

Desta forma depreende-se a seguinte proposição orientadora deste trabalho:

P1: Existem condições específicas no contexto social de cada organização, que promovem o atendimento ao objetivo do *stewardship*.

1.3 Justificativa e Contribuições Esperadas

A motivação para este trabalho se deve ao fato de ter verificado tanto na minha atuação profissional como na literatura existente uma grande dificuldade na aplicação e principalmente no uso da informação contábil dos ativos biológicos mensurados pelo valor justo.

A contabilidade tem uma longa história construída pela prática profissional que nem sempre é capturada pelas normas existentes. É importante reconhecer a lei social vigente e suas diferenças entre a lei imposta (Murphy, 2013), assim como compreender a influência das estruturas políticas internacionais da contabilidade no âmbito dos sistemas internos das organizações, e sua inter-relação socioeconômica (Hopwood, 2009).

Há muitas questões não resolvidas na estrutura conceitual da contabilidade, e no caso da mensuração contábil é fundamental que seja estabelecido conceitos que embasem este assunto. Não é adequado criar conceitos para justificar as práticas existentes (Barth, 2014).

A norma IAS 41 recebeu imensas críticas desde a sua aprovação (Elad, 2004), e foi desenvolvida basicamente se pensando em pequenas propriedades agrícolas que cultivam este ativo biológico para vendê-lo. No Brasil a realidade econômica do setor é bem diferente. Há grandes empresas com produção verticalizada, que cultivam estes ativos, a fim de transformá-los em outros ativos. É preciso refletir se em empresas com modelo de negócios diferenciados, a informação a valor justo é relevante e atende o objetivo de *stewardship*.

Importante frisar que o próprio IASB tem dado maior relevância para o termo “modelo de negócios”, trazendo uma discussão no documento que revisa a estrutura conceitual da contabilidade – *Exposure Draft – Conceptual Framework*- publicado em maio de 2015. Neste documento o IASB expressa sua opinião de que é importante, que na revisão ou na emissão de normas contábeis, seja considerada a forma como a empresa conduz sua atividade, e que isto afetará a forma de mensuração, apresentação e evidenciação das demonstrações financeiras (IASB, 2015a)

O trabalho de Huffman (2014) já mostrou que a mensuração de ativos biológicos quando relacionada ao modelo de negócios é mais relevante. No entanto seu trabalho não trata de questões de *stewardship*, e a maioria dos trabalhos que discutem mensuração está focada na relevância desta informação para tomada de decisão do investidor (O’Connell, 2007).

Falar sobre mensuração e *stewardship* vai além das bases econômicas da contabilidade, pois é necessário discutir o envolvimento de questões de poder e organizacionais, dentro de um contexto social para que seja possível entender a complexidade desta relação.

Espera-se que este trabalho contribua para o entendimento das mudanças de práticas contábeis e como estas ocorrem. Os pronunciamentos podem detalhar formas de mensuração e *disclosure*, mas não reexaminam a essência da norma em cada contexto social (Young, 1996). Uma mudança numa prática não ocorre simplesmente por alteração legal de normas, mas é preciso entender a “lei viva” ou seja o conjunto de normas sociais que estão inseridas em determinado contexto social (Murphy, 2013)

De maneira resumida as contribuições que se espera alcançar com este trabalho são:

- Discutir o processo de mensuração contábil e sua relação com o modelo de negócios de cada empresa;
- Compreender os motivos que interferem para que a informação contábil atinja ou não o objetivo de *stewardship*;
- Analisar a interação do contexto social de cada empresa com a informação contábil, e suas implicações;
- Desenvolver um arcabouço conceitual para analisar o processo de mudança que afetou estas empresas sujeitas a norma IAS 41, e quais foram os fatores que contribuíram para que esta mudança efetivamente ocorresse;
- Por fim analisar a mensuração contábil não somente do ponto de vista econômico, mas também do sociológico, discutindo suas implicações na governabilidade das instituições.

Estas contribuições podem trazer *insights* interessantes no refinamento da teoria (Keating, 1995) existente sobre mensuração contábil, uma vez que discute elementos pertinentes a serem considerados neste processo, dando subsídios para o desenvolvimento ou alterações de pronunciamentos contábeis. Na última publicação do IASB sobre a revisão da estrutura conceitual há uma menção clara sobre a falta de orientação sobre mensuração contábil, e muitos respondentes da consulta pública realizada sobre este documento, argumentam sobre a necessidade de construção de um guia sobre mensuração (IASB, 2015a). Mesmo que o IASB seja

contrário a formulação deste tipo de documento, a discussão sobre formas de mensuração, é um tema atual no cenário normativo internacional.

O trabalho está estruturado da seguinte maneira: o Capítulo 1- trata dos aspectos introdutórios, problema, objetivo e justificativa do trabalho; o Capítulo 2 - traz todo referencial teórico, discutindo o papel da informação contábil, o conceito de *Stewardship*, as formas de mensuração possíveis na contabilidade, o conceito de Modelo de Negócios e toda a discussão sobre ativos biológicos; o capítulo 3 – aborda o contexto social da contabilidade e traz o modelo teórico que será utilizado na análise; o capítulo 4 – apresenta toda a proposta metodológica; o capítulo 5 – apresenta a análise dos dados, e finalmente o capítulo 6 – traz as considerações finais.

2 REFERENCIAL TEÓRICO

Este capítulo visa discutir os principais aspectos teóricos que envolvem o tema. Iniciaremos a discussão pelo papel da informação contábil para os diferentes objetivos da contabilidade, e se existe alguma diferença na demanda de informações pelos diferentes usuários. Na sequência será conceitualizado e debatido o que vem a ser o objetivo de *stewardship* da informação contábil que é ponto central deste trabalho. As formas de mensuração contábil serão apresentadas e discutidas, tanto em relação ao objetivo da informação quanto sua relação com o modelo de negócios de cada empresa, que também será conceitualizado. Por fim trataremos da contabilização do ativo biológico, que por ter a obrigatoriedade de ser mensurado a valor justo, tem implicações na relevância da informação contábil.

2.1 O Papel Da Informação Contábil

Antes da discussão sobre *Stewardship* e formas de mensuração, é necessário discutir o objetivo da informação contábil de maneira ampla. No próximo tópico iremos discutir em profundidade o sentido do *stewardship/accountability* e o motivo pelo qual iremos utilizar estes termos sempre em inglês e como sinônimos.

Gjesdal (1981) apresenta, por meio de um modelo teórico, a fundamentação de que a informação contábil tem dois objetivos distintos: decisões de investimento e *stewardship*. Duas questões aparentes sugerem esta questão: [1] Relatórios financeiros são valiosos para o investidor tomar decisões sobre seu investimento [2] Investidor delega suas decisões sobre a empresa aos gestores, necessitando de informações no sentido de controlar as atividades deste gestor, o que é conhecido como *stewardship*.

Na literatura contábil o objetivo de *stewardship* é usualmente visto como um axioma, e não como um resultado da teoria contábil. Por exemplo, Rosenfield (1974, p. 126) *apud* Gjesdal

(1981, p. 2) demonstra que: "*An objective of financial statements is to report on the control and use of resources by those accountable for their control and use to those to whom they are accountable.*"², afirmação esta que preenche os requisitos do *stewardship* (Gjesdal, 1981). No entanto, poucas pesquisas examinam o uso da informação dos lucros nas relações entre incentivos contratuais e avaliação (Bushman, Engel, & Smith, 2006)

Lambert (2001) mostra numa interessante discussão a síntese da literatura da teoria da agencia, que exprime como a informação é utilizada para propósitos de incentivos gerenciais, assim como é usada para propósitos de avaliação, e suas implicações nas pesquisas futuras.

O entendimento de como a informação contábil é utilizada é primordial para o desenvolvimento dos objetivos da contabilidade e princípios de mensuração. Na reformulação da Estrutura Conceitual da contabilidade em 2006, o IASB (em conjunto com o FASB) decidiu eliminar o *stewardship* como um objetivo dos demonstrativos financeiros, achando esta colocação desnecessária. Para eles a utilidade da informação engloba o conceito de *stewardship*, sendo a separação anterior desnecessária. No entanto, O'Brien, (2009, p.268) questiona: "*If financial reporting cannot reliably answer the question 'What have you done with my money?' then it fails to meet an essential need.*"³

O projeto de revisão da estrutura conceitual ainda continua, e em maio de 2015 foi publicado um documento para discussão *Exposure Draft – Conceptual Framework*, em que se vê claramente uma preocupação maior do IASB com o conceito de *stewardship*, que além de retornar para o documento, tem seu conceito cuidadosamente discutido no corpo do mesmo:

*The objective of financial statements is determined by their objective, which is to provide information about an entity's assets, liabilities, equity, income and expenses that is useful to users of financial statements in assessing the prospects for future net cash inflows to the entity and in assessing management's "stewardship of the entity's resources" (IASB, 2015a, para.3.4).*⁴

² Um dos objetivos das demonstrações financeiras é informar sobre o controle e uso dos recursos por aqueles que são responsáveis por este controle e uso, para quem é o interessado nestes recursos.

³ Se os demonstrativos financeiros não podem responder confiavelmente à questão "O que você fez com meu dinheiro?" Então ele falha em atender uma necessidade essencial.

⁴ O objetivo das demonstrações financeiras é determinado pelo seu objetivo, o qual é prover informações sobre os ativos, passivos, patrimônio, receita e despesas, que são úteis para os usuários destas demonstrações para avaliar a

Há inúmeras discussões se realmente o *stewardship* e avaliação são objetivos distintos, e se a mesma informação contábil atende aos dois objetivos. Várias pesquisas foram publicadas neste sentido. Bushman et al. (2006), por meio de uma pesquisa empírica partiu da hipótese que o papel do lucro para avaliação e contratos de incentivo é divergente. Ele realizou uma pesquisa com empresas que apresentavam planos de compensação de diretores durante 30 anos (período de 1970 a 2000). Pela análise das regressões ele negou a hipótese, e mostrou que a informação do lucro exerce o mesmo papel para os dois objetivos. Seus achados contrariam o estudo de Gesdal (1981).

Gassen (2008) publicou um *Working Paper*, com objetivos similares a Bushman et al (2006). Ele utilizou outra amostra e operacionalizou diferentemente as variáveis Avaliação e *Stewardship*. Apesar de ser um trabalho não publicado em periódico, o mesmo foi referenciado no trabalho de Murphy (2013), que afirma que ele aplica uma pesquisa inovadora e cuidadosa para mostrar que *stewardship* e avaliação são objetivos distintos.

Gassen (2008, p.5) também afirma que “*demands for these different types of information should differ systematically with the non-accounting-related governance and informational infrastructure of the firm*”⁵. Um ponto de destaque deste trabalho é a discussão de como operacionalizar o constructo de *stewardship*, que segundo o autor, é um trabalho nada trivial.

Outro trabalho semelhante, com contribuições apenas teóricas, é o de Eierle e Schultze (2013) que parte do pressuposto que a informação contábil utilizada internamente para fins gerenciais é fortemente baseada nos relatórios da contabilidade financeira. A principal contribuição deste trabalho é trazer para a discussão teórica sobre o *stewardship*, a contabilidade gerencial atrelada à contabilidade financeira.

perspectivas de futuros fluxos de caixa líquidos para entidade, e em avaliar a gestão dos recursos da entidade pela administração.

⁵ Demandas para estes diferentes tipos de informação devem diferir sistematicamente com informações não contábeis sobre governança e a infraestrutura informacional da empresa.

Os autores também afirmam que na condição de mercados completos e perfeitos, o lucro econômico definido como mudanças na saúde da empresa em cada período, não somente reflete as decisões gerenciais do período corrente, mas incorpora efeitos futuros, na mensuração de performance do período corrente, atendendo a perspectiva de *stewardship*.

Focando somente nos usuários externos e seus requerimentos parciais, o desenvolvimento dos pronunciamentos contábeis perde sua relevância para a utilização destas informações internamente. Como consequência, os demonstrativos vêm sistematicamente divergindo da contabilidade gerencial, sendo que os dois sistemas usam a mesma fonte de informações. A diferença entre os dois sistemas contábeis (gerencial e financeiro) está na verificabilidade, sendo que quanto mais verificável melhor será para o usuário externo, e tanto a contabilidade financeira como a gerencial têm duas funções principais que são: produzir informações relevantes para tomada de decisão e *stewardship*. (Eierle & Schultze, 2013).

Heinle e Hoffman (2011), também buscaram evidenciar se os objetivos de avaliação e *stewardship* são excludentes, trazendo para discussão a divulgação de *soft information* (informações adicionais, requeridas em notas), e contribuindo também para a literatura de divulgação voluntária. Seus achados estão de acordo com os achados de Gjesdal (1981), pois mostram que o *stewardship* e utilidade da informação para decisão são objetivos conflitantes.

Segundo Kothari, Ramanna, e Skinner (2010), como o objetivo dos princípios contábeis é facilitar uma eficiente alocação de capital, a demanda por informações contábeis tem como primazia servir como um “sistema de controle” para as empresas dentro do sistema econômico, provendo informações úteis para avaliação de performance e *stewardship*. Desta forma avaliação e *stewardship* não são os objetivos assumidos da informação contábil, mas sim consequências de forças econômicas que modelam os princípios contábeis afim de uma alocação de capital eficiente. Performance é uma informação geralmente garantida na definição de “lucro do período” pelos princípios contábeis, já o *stewardship* resulta de princípios sobre a contabilização e mensuração dos ativos e passivos da empresa, ou seja, é vinculado à manutenção e ao capital, preservando interesses dos investidores e credores.

Conforme os dados apresentados pelas pesquisas, fica claro que a informação contábil deve atender a dois objetivos distintos. Para isto, o Balanço Patrimonial (BP) e a Demonstração de Resultados (DRE) tem papéis distintos no atendimento do *stewardship*.

Uma vez que os princípios contábeis são moldados para atender empresas em que a propriedade e controle são separados, a primeira função da DRE é medir a performance gerencial, enquanto o BP é relacionado ao *stewardship* dos ativos líquidos. Já em empresas aonde o controle e propriedade estão centrados numa mesma pessoa, e não há problemas de agência, ambos demonstrativos servem para evidenciar o *stewardship* dos ativos líquidos (Kothari et al., 2010). Portanto sob a ótica da teoria econômica dos princípios contábeis, as demonstrações financeiras satisfazem as demandas de controle e *stewardship*, tanto para os credores como acionistas.

O papel do conservadorismo contábil é economicamente eficiente uma vez que garante o papel de controle embutido na DRE, aonde os gestores têm incentivos que contribuem para questões de credibilidade neste relatório de performance (Kothari et al., 2010). Como resultado, as demonstrações contábeis exercem um papel importante na avaliação, visto que o mercado de ações sozinho não supre todas informações necessárias ao investidor, e na compensação dos gestores (Lambert, 2001).

O papel do *stewardship* na contabilidade domina o papel da avaliação, no entanto esta afirmação vem em direção oposta aos pronunciamentos emitidos pelos órgãos reguladores. Claramente a contabilidade é utilizada para ambos objetivos, e há importantes diferenças nestas duas visões, assim como similaridades (Lambert, 2010).

Casino et al (2010), mostram que a discussão dos objetivos da informação contábil acaba sendo falha pois coloca todo provedor de capital (principal) num patamar único. Ela mostra que como existem diferentes tipos de provedores de capital, que vão desde empresas de controle familiar, fundos de investimento, e vários tipos de credores, todos estes têm necessidades informacionais específicas, e este fato é pouco discutido na literatura.

Diferentemente dos autores acima Mellemvik (1988) traz outra visão sobre o papel da informação contábil. Para ele a intenção de congregar os objetivos em *stewardship* e tomada de decisão, é que uma informação verdadeira e justa reduziria a incerteza no processo de tomada de decisão. A contabilidade é uma linguagem designada a reduzir incertezas, mas este ambicioso objetivo corre o risco de ser falho, pois no seu contexto de atuação as incertezas que permeiam a contabilidade e as instituições acabam interagindo.

Para ele, a contabilidade, no seu contexto social em interação com as instituições, assume uma complexidade de funções que vão desde a legitimação das instituições para obtenção de

recursos, a influencia na estrutura de poder de uma organização, como também cria ou resolve conflitos, mas principalmente dá suporte a organização no seu exercício de poder.

O objetivo de *stewardship* neste trabalho será analisado sob o contexto social das organizações, e desta forma estes elementos de controle e poder que a contabilidade legítima, serão levados em conta.

Dada esta introdução sobre o papel da informação contábil nas decisões de alocação de capital, no próximo capítulo será discutido o significado amplo do *stewardship*, e como este vem sendo utilizado na contabilidade ao longo dos tempos.

2.2 *Stewardship*

Neste tópico discutiremos o que vem a ser o *stewardship* que é o conceito principal desta pesquisa. Na literatura há inúmeras definições e muitas vezes o termo *stewardship* é usado como sinônimo de *accountability*. Neste trabalho iremos assumir a definição de Akpanuko e Asogwa, (2013), que define o *accountability* como uma relação de prestação de contas entre duas pessoas ou instituições com uma responsabilização de quem está fazendo esta prestação de contas. Só existe este *accountability* quando há pessoas ou instituições numa posição de *stewardship*, ou seja, alguém que recebeu uma responsabilidade de tomar conta de algo.

Quando esta prestação de contas envolve informações contábeis e financeiras, é chamado de *stewardship contábil*; portanto um dos objetivos das informações contábeis é fornecer informações para que se mostre como o gestor está gerindo os recursos da entidade. Desta forma iremos usar os termos como sinônimo, entendendo que o *stewardship* faz parte de um sistema de *accountability* mais amplo.

2.2.1 Conceitos gerais sobre *Stewardship/Accountability*

As origens do *stewardship/accountability* na contabilidade são muito antigas, e basicamente este conceito está intrínseco no desenvolvimento desta ciência (Murphy, 2013).

Estruturas conceituais foram construídas pelos teóricos (Sprouse & Moonitz, 1962; Moonitz, 1961; Mattessich, 1964; Hendriksen, 1970; Iudícibus, 2010; e outros) seguindo aquela linha evolutiva e sempre de acordo com os pilares fundamentais da contabilidade, que são o *Stewardship* e o *Accountability*. (Iudícibus, 2013, p. 1).

Apesar de o conceito de *Stewardship/Accountability* estar intrínseco na contabilidade cabe aqui uma reflexão do seu real significado. Como conceito, ele é amplo e sujeito a muitas interpretações que serão expostas.

Chen (1975), mostra uma evolução dos conceitos do *stewardship* que nasceu na teoria cristã, onde os homens eram responsáveis por zelar pelo bem deixado por Deus, e evoluiu com as relações sociais, sofrendo transformações desde a época medieval, passando pela teoria do proprietário, pela teoria da entidade, e até os dias atuais referindo-se à responsabilidade social do agente.

O ponto central de todas as definições deste termo é a ideia que uma pessoa ou instituição, é obrigada a prestar contas das suas atividades, para outras pessoas ou instituições. *Accountability* é visto como uma relação ou arranjo institucional, no qual um ator pode ser responsabilizado por um fórum (Akpanuko & Asogwa, 2013).

Birnberg (1980) descreve a transformação da função do *stewardship* ao longo dos tempos, que se inicia como uma relação de custódia, aonde um serviçal era designado a tomar contas dos ativos pertencentes a alguém, evoluindo para uma relação aonde este serviçal começa a julgar suas ações sobre os ativos, e chegando a uma situação de controle estratégico na qual o serviçal assume um elevado grau de responsabilidade sobre os ativos. Neste momento deve ocorrer a separação entre as funções de operação fiduciária para um relatório fiduciário, que exige um grau de controle interno e permite a confiança que os principais ativos delegados ao serviçal estão sendo preservados e a informação recebida pelo proprietário dos ativos é precisa (Birnberg, 1980).

Akpanuko e Asogwa (2013) identificaram três categorias de *accountability*: [1] política e social; [2] econômica e [3] financeira. Esta última é normalmente associada ao *stewardship* contábil. Gjesdal (1981), define o *stewardship* contábil como a demanda de informação sobre as ações dos gestores com o propósito de controle. Basicamente, o termo *stewardship* é sinônimo de contratos de incentivo na teoria financeira.

Watts (1977, p. 62–63) *apud* Kothari et al. (2010) dá a seguinte definição para *stewardship*: “*The idea that the purpose of accounting is to check the honesty and reliability of agents is called the ‘stewardship’ concept in the accounting literature.*”⁶

Dada sua longa história, é de se esperar que o conceito de *stewardship* na contabilidade esteja sujeito a uma variedade de interpretações. Para O’Connell (2007), o conceito contemporâneo é sinônimo de *accountability* para ambas partes (internas e externas), e tem o propósito de revelar e avaliar as ações passadas tanto da empresa como de seus gestores, influenciando ações futuras. Da perspectiva da teoria da agência, o *stewardship* contábil é primeiramente associado com o uso da informação para finalidade de contratos e controle.

Nesta definição apresentada por O’Connell (2007), é possível verificar que os termos *stewardship* e *accountability* não são necessariamente sinônimos. Enquanto o primeiro refere-se à prestação de contas, o segundo está vinculado à responsabilização e punição dos agentes. Ela também apresenta uma outra perspectiva do termo vinculada a responsabilidade social das empresas.

Outra questão importante, é se é possível traduzir este termo para a Língua Portuguesa, além de entendermos a interpretação deste termo na esfera pública, em que é largamente utilizado. Campos (1990) tenta traduzir a palavra *accountability* para o português, estudando o conceito social da palavra na esfera pública, na qual o *accountability* é visto como a responsabilidade do gestor perante a sociedade, como sinônimo de responsabilidade objetiva ou obrigação de responder por algo.

⁶ A ideia que o objetivo da contabilidade é checar a honestidade e confiabilidade dos agentes é denominado de *stewardship* na literatura contábil.

O exercício do *accountability* é determinado pela qualidade das relações entre governo e cidadão, entre burocracia e clientelas. O comportamento (responsável ou não- responsável) dos servidores públicos é consequência das atitudes e comportamento das próprias clientelas. Somente a partir da organização de cidadãos vigilantes e conscientes de seus direitos haverá condição para a *accountability*. Não haverá tal condição enquanto o povo se definir como tutelado e o Estado como tutor (Campos, 1990, p.6).

Desta forma a autora conclui, que na democracia americana há um alto grau de preocupação com o *accountability* e no Brasil este termo ainda não teria sido naquela época (anos 90) sequer entendido. Pinho e Sacramento (2009) tentam 20 anos depois verificar se a palavra *accountability* já poderia ser traduzida para o português, e verificam os trabalhos publicados nos últimos 20 anos.

Basicamente o termo *accountability* “encerra a responsabilidade, a obrigação e a responsabilização de quem ocupa um cargo em prestar contas segundo os parâmetros da lei, estando envolvida a possibilidade de ônus”.

Buscando o significado da palavra *accountability* em dicionários, justamente para apreender com maior precisão o que o termo significa em inglês e como tem sido traduzido para o português, constatou-se que o significado do conceito envolve responsabilidade (objetiva e subjetiva), controle, transparência, obrigação de prestação de contas, justificativas para as ações que foram ou deixaram de ser empreendidas, premiação e/ou castigo (Pinho & Sacramento, 2012, p.1364).

Novamente os autores concluem que esse conceito “está em construção, assim como o de nação, e dentro dos parâmetros da democracia como valor universal”.

Neste trabalho usaremos o termo *stewardship* como sinônimo de *accountability*, e sem nenhuma tentativa de tradução, visto que a origem do termo na língua inglesa tem elementos sócio-políticos que ainda não foram totalmente traduzidos para todas as culturas.

O conceito *stewardship* de alguma maneira está refletido nas normas que regem a contabilidade. A estrutura contábil foi construída nas relações de *accountability*, e foca a relação do “*accountor*”, como fornecedor da informação com o “*accountee*”, o usuário desta informação (Ijiri, 1983). Numa estrutura conceitual baseada em *accountability*, o objetivo da contabilidade é prover um sistema equilibrado em que flua a informação entre o “*accountor*” e o “*accountee*” (Kothari et al., 2010).

Na revisão da estrutura conceitual, publicada em 2013, o termo *stewardship* não constava como objetivo da informação contábil. No *Discussion Paper* sobre a revisão desta estrutura

publicado em 2013, eles explicam os motivos desta supressão, visto que o termo *Stewardship* é difícil de ser traduzido para outras línguas, e portanto eles consideram mais adequado descrever o conceito no objetivo geral, sem utilizar o termo (IASB, 2013b). No entanto houve muitas críticas e no último *Exposure Draft* publicado em 2015, o termo voltou a aparecer. (IASB, 2015)

Mesmo suprimido durante este período é importante enfatizar que o conceito de *stewardship* permeia toda contabilidade, estando presente no cotidiano de preparadores e usuários da informação. Esta presença, mesmo não explícita nos pronunciamentos oficiais foi comparada a “*living law*”, ou seja costumes e ações que superam a obrigatoriedade prevista na lei (Murphy, 2013).

Encerrando a discussão conceitual, é possível verificar um leque amplo de significados com foco na eficiência e eficácia do uso de recursos, e planos futuros (Ijiri, 1975); como o “*strategic stewardship*” que requer dados retrospectivos e prospectivos, exigindo novas formas de mensuração (Birnberg, 1980); até mesmo permeando as questões de responsabilidade social (Chen, 1975; Murphy, 2013; O’Connell, 2007).

A forma como a informação contábil é construída tem o poder de revelar as ações dos gestores, e a maneira como o capital investido está sendo conduzido. As formas de mensuração afetam a maneira como esta informação é interpretada, e podem ou não atingir o *stewardship*. A demanda por informações com o objetivo de *stewardship* resulta num balanço patrimonial que se aproxima dos valores de recuperação do capital investido, e período a período, as alterações deste valor de recuperação indicam a exposição ao risco deste capital investido, que sinalizam se os proprietários devem exercer sua opção de abandono (Kothari et al., 2010).

A afirmação acima leva ao entendimento que um demonstrativo contábil a valor justo, tende a propiciar o atingimento do objetivo de *stewardship*, e isto será discutido na análise dos dados deste trabalho. Como o conceito de *stewardship* envolve uma relação entre o agente e o principal, no próximo tópico será tratado a teoria dos contratos.

2.2.2 Teoria dos Contratos

Basicamente quando se fala em *stewardship*, refere-se a figura do gestor dos recursos a ele confiados pelos credores e acionistas. A teoria da agência embasa todo o conceito de *stewardship*, e neste tópico será tratada a teoria dos contratos, ligada à teoria da agência. Não é objetivo deste trabalho fazer uma revisão exaustiva destas teorias, mas sim buscar elementos que auxiliem na operacionalização do conceito de *stewardship*.

Num modelo simples de agência, a organização é reduzida a duas pessoas: o principal (provedor de recursos), e o agente (executor das ações sobre estes recursos). O principal deve suprir o capital, suportar o risco do negócio e construir incentivos para que o agente aja dentro de seus objetivos, e também compartilhe do risco do negócio. Nas empresas mais complexas, há inúmeros principais e agentes, que podem em níveis hierárquicos diferentes trocar estes papéis (Lambert, 2001).

Os conflitos de agência demandam verificabilidade e conservadorismo condicional das informações contábeis, a fim de promover o *stewardship* (Kothari et al., 2010). Para fins de avaliação muitos autores preconizam o uso do preço da ação como informação para tomada de decisão, no entanto esta informação pouco agrega para o objetivo de compensação dos gestores (Lambert, 2001). Ou, seja como discutido no capítulo anterior a informação para avaliação não tem a mesma finalidade para os contratos de incentivo, que tendem a buscar informações mais conservadoras.

As propriedades de avaliação de performance e *stewardship* dos relatórios financeiros servem como instrumentos de incentivo e monitoramento, dos principais conflitos de agência, que são o baixo investimento devido ao risco envolvido na substituição de ativos. Apesar de o processo de informação contábil gerar informações (ex.: lucro) que também dão subsídios ao objetivo de avaliação do investimento, este não é o objetivo principal das informações contábeis (Kothari et al., 2010), mas sim o *stewardship*.

Afirmar que o balanço patrimonial e a DRE servem ao objetivo de *stewardship* da mesma maneira, requer alguma discussão. Basicamente a DRE tem como papel principal medir a performance gerencial, enquanto que o balanço serve predominantemente para mostrar o *stewardship dos* ativos líquidos, ou seja como os recursos dos acionistas foram investidos na empresa. Os acionistas estão tão preocupados com o desempenho do negócio como com os

problemas básicos de agência. Desta forma as partes contratuais demandam regras contábeis de reconhecimento de ativos que são consistente com a avaliação dos gestores (Kothari et al., 2010).

No caso do contrato com os credores, tanto a DRE como o BP prestam informações úteis. A DRE mostra a performance operacional da empresa e indica se devedor irá produzir fluxo de caixa suficiente para honrar as dívidas. Já o BP mostra o valor recuperável dos ativos e passivos, que se aproxima do mínimo que o credor conseguiria no caso de uma liquidação ordenada (Demerjian, 2011).

As partes envolvidas num contrato (dentro da teoria da agência) demandam regras de reconhecimento de ativos que devem ser consistentes com o *stewardship* da gerencia destes. Desta forma, os contratos eficientes suportam os seguintes critérios de reconhecimento de ativos: [1] que a entidade possa produzir benefícios econômicos associados às despesas para produção destes benefícios; [2] que os ativos tenham valor econômico, que possam ser separados e vendidos; [3] que os benefícios associados a estes ativos possam confiavelmente ser verificados, independente da opinião dos gestores (Kothari et al., 2010). Estes critérios são fundamentais para que a informação contábil tenha utilidade para avaliar a performance dos gestores, e principalmente quando se envolve contrato com credores em que os ativos podem estar atrelados a algum tipo de exigência contratual.

Mesmo que o preço da ação isoladamente não seja um bom guia para informação visando contratos, seu uso pode ser útil, pois ele agrega diferentes peças de informação relevantes para estimar o valor da empresa, dando alguns “sinais” que podem agregar em conjunto ao uso das informações contábeis nos contratos (Lambert, 2001).

A informação contábil ainda pode ser utilizada como um “instrumento de contrato direto”, como acontece com os *covenants* contábeis (cláusulas restritivas baseadas em indicadores contábeis). Nestes contratos formais, são incluídas medidas baseadas na contabilidade, como índices contábeis, que definem os limites da autoridade do agente, neste caso o credor. (Shivakumar, 2013). Christensen e Nikolaev (2012) vão além na discussão da utilização dos números contábeis nos contratos de dívida. Eles mostram que há dois tipos de *covenants*, os *Capital Covenants* que servem para reduzir os problemas de agência alinhando os interesses do credor com o dos acionistas, e os *Performance Covenants* que transferem o controle para o credor em casos que há riscos na reivindicação destes, limitando a atuação gerencial no caso de baixa

performance da empresa. Basicamente os *Performance Covenants* são baseados nos índices de rentabilidade e eficiência e tem como principal fonte de informação a Demonstração de Resultado. Já os *Capital Covenants* utilizam os índices de estrutura de capital, baseados no Balanço Patrimonial, mostrando que a informação contábil pode reduzir os problemas de agencia com o credor. Nestes contratos se o poder informacional da informação contábil for reduzido por escolhas equivocadas, a utilização desta informação acaba sendo prejudicada (Demerjian, 2011).

Desta forma tanto o reconhecimento como as formas de mensuração de ativos e passivos, são questões que podem enaltecer ou desmerecer a utilidade da informação contábil, e o próximo tópico apresenta uma discussão desta relação entre as formas de mensuração e o *stewardship*, considerando os diferentes tipos de contrato que existem no ambiente organizacional.

2.3 Debate sobre as formas de mensuração

A contabilidade é muito mais que uma atividade instrumental e técnica, ela age sobre as entidades, processos e pessoas envolvidas (Miller & Power, 2013), e quando falamos de mensuração neste trabalho, não tratamos apenas da parte técnica da mesma, mas também da forma como está mensuração modela as relações de poder entre agente e principal. No entanto, faz-se necessário, entender as formas de mensuração propostas e como estas estão relacionadas com os objetivos da contabilidade na estrutura conceitual.

Antes de se falar em mensuração, é importante repassar alguns conceitos relativos ao reconhecimento de receita, pois este é um dos pontos fundamentais do IAS 41 em que se mensura ao valor justo o ganho referente ao crescimento biológico dos ativos, sendo um dos pontos críticos desta norma reconhecer este ganho antes do evento da realização da receita, o que causa um alto nível de volatilidade no resultado das empresas principalmente em ativos biológicos de longa maturação. Como o objetivo deste trabalho é estudar a relação da mensuração contábil com o *stewardship*, a discussão de quando a receita e o lucro têm que ser reconhecidos é uma das questões primordiais da teoria da contabilidade na determinação da avaliação de performance (Wagenhofer, 2014).

A receita e o lucro de uma empresa são informações relevantes tanto para fins de avaliação da empresa, aonde normalmente os analistas partem desta informação projetando os lucros futuros, como para fins de *stewardship*, a qual é utilizada para fins de avaliação de performance das empresas e gestores, como nos contratos de dívida (Wagenhofer, 2014).

Todos modelos de negócios apresentam um “ciclo de ganho” que se inicia com a capacitação tecnológica e de recursos com a empresa, e finalizam na maioria das vezes com a transferência da mercadoria para o cliente. Neste ciclo há várias fontes de risco, desde os operacionais que ocorrem durante o processo de produção, até alguns casos de riscos pós-entrega da mercadoria (Wagenhofer, 2014).

Para o reconhecimento é necessário resolver duas dúvidas: quando reconhecer e como mensurar esta receita. O momento do reconhecimento deve ser quando os riscos envolvidos no ciclo daquele produto estiverem razoavelmente resolvidos, e este momento se chama “evento crítico” (Wagenhofer, 2014). Na maioria dos casos o evento crítico ocorre na transferência da

mercadoria para o cliente, mas no caso dos ativos biológicos este evento crítico se dá também no crescimento deste ativo.

Já a mensuração envolve questões de confiabilidade. Se o reconhecimento de receita é feito nos momentos iniciais do ciclo, o valor a ser mensurado envolve uma série de incertezas, e para fins de *stewardship* uma baixa eficiência na mensuração, reduz a eficiência dos contratos (Wagenhofer, 2014).

Outro aspecto referente ao reconhecimento da receita diz respeito ao enfoque utilizado. Quando o enfoque é receita versus custo, normalmente a receita é reconhecida quando é efetivamente realizada. Já o enfoque utilizado no ativo biológico é o enfoque *Balance Sheet Approach*, que segundo Dichev (2008) é a preferência do IASB, e a receita e os custos são reconhecidos pela variação de valor de ativos e passivos.

Não obstante o momento do reconhecimento, ainda é importante discutir uma série de mal entendidos sobre mensuração presentes na estrutura conceitual atual do IASB, segundo (Barth, 2007). Uma delas refere-se ao termo *reliability* (presente na estrutura conceitual até a última revisão em 2010), que não é limitado a verificabilidade, como alguns interpretam, e nem significa precisão. Ele significa representação fiel (termo que consta na última revisão em 2010) dos fenômenos econômicos que se propõe representar.

É importante trazer aqui discussão de confiabilidade, mesmo que este termo não figure mais na estrutura conceitual, uma vez que muito do que será discutido neste trabalho a respeito de valor justo, esbarra na constatação de que se não é possível verificar o valor justo não é uma forma de mensuração confiável, vide a discussão apresentada no capítulo anterior por (Kothari et al., 2010).

Outro equívoco de interpretação refere-se ao fato de que no objetivo das demonstrações financeiras não está incluído o ato de prover informações aos gestores para serem utilizadas em contratos, uma vez que estes usuários têm acesso diferenciado na informação. Os pronunciamentos do IASB tem como objetivo principal prover informações para os usuários externos, o que não significa que a informação dos relatórios financeiros não possa ser usada para fins gerenciais, ou contratuais (Barth, 2007). No entanto, é importante frisar que há uma tendência a um conservadorismo da informação quando esta é vinculada aos contratos, o que

tende a diferenciar tanto o momento do reconhecimento de uma receita, como a forma de mensuração.

A revisão da atual estrutura conceitual (que ainda está em processo) está tratando alguns tópicos sobre a mensuração contábil, discutindo que a mensuração deve informar acima de tudo como aquele ativo/passivo irá contribuir com o fluxo de caixa da entidade.

The IASB believes that the relevance of a particular measurement will depend on how investors, creditors and other lenders are likely to assess how an asset or a liability of that type will contribute to the entity's future cash flows. For example:

(a) Some assets contribute directly to cash flows (for example, by being sold). For an asset of this type, users of financial statements are likely to use information about the asset's current market price to assess its contribution to future cash flows.

(b) Some assets do not generate cash flows directly or are used in combination with other assets (for example, property, plant and equipment). Information about current market prices may not provide users of financial statements with relevant information about such assets (particularly if the asset has no alternative use) (IASB, 2013b, para.6.16)⁷

Aqui é importante frisar que o próprio IASB reconhece que os ativos e passivos contribuem de maneira diversificada na geração de caixa, e, portanto, o modelo de negócios da empresa (que será discutido mais adiante) deve ser uma característica subentendida para ser levada em conta na escolha da base de mensuração.

Na atual revisão da estrutura conceitual o IASB propõe que as mensurações sejam divididas em duas categorias, sendo: (a) custo histórico; (b) valor corrente (aqui incluso o valor justo, valor em uso para ativos e valor de liquidação para passivos) (IASB, 2015a, para.6.4-6.20). Rosseto, Nobre, Silva e Martins (2012) dividem os valores de mensuração em duas categorias

⁷ O IASB acredita que a relevância de uma forma de mensuração dependerá de como os investidores, credores e outros provedores de capital estão dispostos a avaliar como um ativo ou passivo irá contribuir para a geração de fluxos de caixa futuros da entidade. Por exemplo:

(a) alguns ativos contribuem diretamente no fluxo de caixa (por exemplo no momento da sua venda). Para um ativo deste tipo, os usuários da informação contábil estão dispostos a utilizar a informação do preço de Mercado corrente deste ativo e sua contribuição no fluxo de caixa futuro.

(b) Outros ativos não geram caixa diretamente ou são usados em combinação com outros ativos (por exemplo, ativos imobilizados). Informações sobre o preço de Mercado corrente podem não prover os usuários das demonstrações contábeis com informações relevantes sobre tais ativos (particularmente se este ativo não tem um uso alternativo).

também, mas as denominam de Valores de Entrada, que representam o valor dos segmentos de compra de um ativo ou contratação de um passivo, que engloba o custo histórico; e Valores de Saída que representam os valores do segmento de venda de um ativo ou liquidação de um passivo, que são os valores corrente como na classificação do IASB.

No próximo tópico iremos discutir as categorias de mensuração, e sua relação com o modelo de negócios adotados pela empresa.

2.3.1 Formas de Mensuração

O conceito de *Fair Value* como forma de mensuração, é amplo e sujeito a muitos debates. Na realidade o conceito engloba uma série de abordagens para mensuração de ativos e passivos ao seu valor de saída (Power, 2010), e esta amplitude provoca reações prós e contras (Laux & Leuz, 2009).

Grande parte das discussões diz respeito a questões da confiabilidade desta mensuração (Laux & Leuz, 2009; Power, 2010) e da relevância da informação (Barth & Landsman, 1995; Landsman, 2007) para tomada de decisão.

É importante enfatizar que qualquer forma de mensuração não é completa, pois não consegue incorporar todas informações, qualidades e utilidades desejadas por todo tipo de usuário, elas são na verdade complementares (Martins, 2000). Um sistema de mensuração apesar de ter uma aparência blindada em algo preciso e objetivo, é antes de tudo um sistema baseado em classificações que ignoram diferenças e reduzem a complexidade dos itens que se deseja mensurar, e além disto, há uma estreita relação entre o sistema de mensuração, o sistema de monitoramento e controle nas organizações, ou seja, a mensuração de um item, não pode ser vista de forma isolada, mas sim dentro de um contexto que envolve toda uma realidade institucional (Power, 2004).

Para entender melhor este debate é necessário discutir todos os prós e contras de todas as formas de mensuração, discutindo seu papel dentro da amplitude de um sistema contábil.

2.3.1.1 Custo Histórico e suas variações – Valores de Entrada

Os valores de entrada segundo Rosseto et al. (2012) podem ser classificados conforme sua perspectiva temporal, sendo que o passado é representado pelo custo histórico; o presente pelo custo corrente, e o futuro pelo custo de reposição.

Na contabilidade do custo histórico, o valor atribuído aos ativos do balanço é uma listagem de custos em curso, ou seja, dos custos que ainda têm de ser definidos com os lucros futuros que estes ativos irão gerar. Em um negócio de sucesso, o balanço preparado com referências de custo histórico tende a ser bastante conservador segundo *The Institute of Chartered Accountants in England and Wales* - ICAEW(2010).

Como o objetivo final de cada plano de negócios é realizar lucros, o custo histórico corresponde aos custos reais (a preços de mercado), contra o lucro a realizar (a preços de mercado) para medir o sucesso do modelo de negócios da empresa (ICAEW, 2010). Segundo Rosseto et al. (2012) uma das principais vantagens do custo histórico, diz respeito ao fortalecimento desta informação do lucro, através da memorização do valor do caixa investido com o caixa obtido pela venda.

Um outro ponto favorável ao custo histórico é que ele atende ao Princípio da confrontação das Receitas x Despesas, e a medida que os custos dos ativos imobilizados são amortizados durante a sua vida útil através da depreciação, os saldos dos balanços mostram custos incorridos que serão necessários para a geração de receitas futuras (Singleton-Green & Hodgkinson, 2006), gerando ainda mais confiabilidade nesta forma de mensuração.

Em termos de confiabilidade, quando a informação do custo histórico é extraída dos preços de transações atuais (ex. compra de insumos) ela é facilmente identificada e objetiva. No entanto, uma parcela considerável de custo, provem de previsões, e alocações de custos entre os períodos, como por exemplo, a própria depreciação, que envolve o tempo de vida do ativo e o

valor recuperável deste ativo fim da vida (Singleton-Green & Hodgkinson, 2006), mostrando que nem sempre esta forma de mensuração é isenta de manipulações gerenciais. Glover, Ijiri, Levine e Liang (2005a), reafirmam esta dúvida sobre a objetividade da informação referente à depreciação, uma vez que parte desta informação é composta por previsões com viés gerencial.

Para fins de *stewardship* Singleton-Green e Hodgkinson (2006) afirmam que o custo histórico pode ser mais relevante que outras formas de mensuração, visto que nas situações que envolvem o credor, este prefere medidas mais conservadoras, e os acionistas para algumas decisões também tem esta preferência já que se reduz a possibilidade de distribuição de dividendos antes da realização de caixa, além de ser a base para a informação de recolhimento de impostos. Quando a empresa remunera os gestores através de bônus atrelados ao lucro, os investidores tendem a preferir o custo histórico, tendo em vista o conservadorismo desta medida.

O custo histórico é uma “distribuição inteligente” do fluxo de caixa das transações ocorridas, ele é útil porque mede o desempenho de operações que já afetaram ou afetarão o caixa da empresa; e seu ponto fraco é que ele não inclui expectativas, e nem algum fato gerador de caixa que ainda irá ocorrer (Martins, 2000, p. 30).

Glover, Ijiri, Levine e Liang (2005b) mostram que não é a forma de mensuração em si, que satisfaz o objetivo de *stewardship* da informação contábil, mas sim sua verificabilidade. Em determinadas situações o custo histórico é mais verificável, mas em outras o valor justo possui maior verificabilidade, como no caso da mensuração de um instrumento derivativo negociado no mercado. No entanto como ambos critérios de mensuração (custo histórico e valor justo) atendem ao critério da verificabilidade, este não deve ser o critério para se rejeitar a utilidade do valor justo para fins de *stewardship* (Anderson, Brown, Hodder & Hopkins, 2015).

No entanto abandonar o custo histórico para utilização de preços de saída requer alguns cuidados. O custo histórico reflete o modelo de negócios da empresa, e pela teoria da firma, a utilização de preços de mercado deve ser requerida somente nos pontos onde a firma interage realmente com o mercado, ou seja naqueles itens que a agregação de valor se dá pela exposição destes ao mercado (ICAEW, 2010)

Nos valores de entrada, ainda são encontrados como formas de mensuração, o custo corrente que é o custo do item naquele momento e o custo de reposição futuro.

O Custo corrente mostra o custo do bem naquela data aproximando mais o valor real de desembolso dos ativos, e o custo de reposição mostra o custo que aconteceria para repor aquele bem depois da venda. Ambos tem a ambição de melhorar a previsibilidade da informação, mas não são medidas aplicáveis a todas as situações, por exemplo, imobilizados construídos internamente, e principalmente o custo de reposição já envolve um certo nível de subjetividade (Rosseto et al., 2012). Em relação ao modelo de negócios, um argumento a favor da utilização do custo de reposição, é que este traria uma informação mais relevante para previsão de lucros futuros comparada à informação pelo custo histórico puro (ICAEW, 2010).

Atualmente nas normas internacionais tem sido bastante enfatizado o custo de recuperação, utilizado por exemplo no *impairment* de ativos e nos estoques. No entanto, na abordagem de modelo de negócios, há duas razões que mostram que esta forma de mensuração pode ser inadequada. A primeira diz respeito a utilizar o preço corrente do ativo como *proxy* para o custo de recuperação. Isto se traduz como uma intromissão de valores de mercado em ativos que ainda estão em uso, contrariando a teoria da firma (ICAEW, 2010).

Outra razão que pesa contra a utilização de custos de recuperação é que ao mensurar os ativos por valores mais baixos, deixa-se de fornecer uma base adequada para previsão de lucros futuros, que é um dos motivos trazidos por vários autores como uma vantagem de utilização do custo histórico (ICAEW, 2010).

Desta forma, para que o custo de recuperação reflita o valor econômico dos itens patrimoniais, é necessário que as notas explicativas tragam informações que mostrem detalhes de como o custo de recuperação foi calculado, e como este efeito não trará consequências nos lucros futuros.

Num balanço patrimonial, o custo histórico deve mostrar os custos que serão apropriados para a geração de lucros futuros. Mas se o custo remanescente de ativos supera seu poder aquisitivo, parece ilógico afirmar que estes irão contribuir para a renda futura, neste caso a contribuição será para perdas futuras. Na abordagem de modelo de negócio, se o custo do ativo em uso exceder seu valor recuperável, então o modelo de negócio adotado, falhou, e ao reconhecer esta perda a informação que é passada aos *stakeholders* diz respeito a viabilidade do modelo de negócio adotado por aquela empresa (ICAEW, 2010).

2.3.1.2 Valores correntes – Valores de Saída

Os valores de saída, são obtidos nos segmentos de mercado onde a empresa oferta seus recursos, e buscam uma adequada aproximação do valor econômico do objeto avaliado. Segundo, Nélo, Kassai, Silva e Martins (2012) estes são menos práticos e mais subjetivos, no entanto representam os benefícios que a empresa auferiu, auferire ou auferirá no futuro.

O Valor Corrente de Venda mostra o valor da venda de determinado item patrimonial, traduzindo o dimensionamento das entradas de caixa futuras. Não é ainda o valor justo, pois não considera as despesas futuras de venda do bem, no entanto tem as mesmas dificuldades de aplicação do valor justo referente as características do mercado ativo, que serão discutidas mais adiante.

Já o Valor Realizável Líquido, representa o valor corrente de venda deduzido dos gastos necessários para a realização do item, mostrando a entrada líquida de caixa futura. Ele é bastante utilizado nas normas contábeis como uma *proxy* do valor de mercado, através da regra: “Custo ou Mercado, dos dois o menor”. Apesar de a informação trazida ser mais consistente com o fluxo de caixa futuro, seu nível de subjetividade é maior, devido ao uso de estimativas para previsão deste fluxo de caixa (Nélo et al., 2012).

O Valor Realizável Líquido se aproxima do conceito de valor justo, mas ambos não são os mesmos, uma vez que o Valor Realizável Líquido traz a informação restrita às condições comerciais da empresa e não a informação do valor para os participantes do mercado, que é a base do valor justo. Outra diferença é que ele considera todas as despesas futuras de venda do item, e o valor justo apenas as despesas de transporte (Singleton-Green & Hodgkinson, 2006).

Esta diferença fica clara no CPC 16 (para.7):

O valor realizável líquido refere-se à quantia líquida que a entidade espera realizar com a venda do estoque no curso normal dos negócios. O valor justo reflete a quantia pela qual o mesmo estoque pode ser trocado entre compradores e vendedores conhecedores e dispostos a isso. O primeiro é um valor específico para a entidade, ao passo que o segundo já não é. Por isso, o valor realizável líquido dos estoques pode não ser equivalente ao valor justo deduzido dos gastos necessários para a respectiva venda estoques.

Outro conceito de valor utilizado pelas normas internacionais é o valor em uso. Ele representa o valor dos futuros fluxos de caixa descontados de um ativo ou passivo. Entretanto,

como os fluxos de caixa são gerados por unidades de negócios, e não por ativos ou passivos isolados, esta medida de mensuração é mais aplicada a unidade de negócios ou unidades geradoras de caixa. É uma medida incorporada na mensuração do *goodwill*, ou outros ativos e passivos não reconhecidos (Singleton-Green & Hodgkinson, 2006).

Ainda, para contextos anormais, como de liquidação forçada (ex.: falência, reestruturação) há o Valor de Liquidação, que representa o quanto seria obtido pelos bens naquele momento. Este valor de liquidação tende a ser menor que o valor de mercado (Nélo et al., 2012).

E por fim, o valor justo, objeto principal desta tese, que apesar de se aproximar de algumas formas de mensuração mencionadas, tem uma base conceitual mais definida. Em síntese, é o valor que receberíamos (ativo) ou pagaríamos (passivo) caso decidíssemos transacionar um item patrimonial, em condições normais num mercado eficiente (Nélo et al., 2012). Idealmente o valor justo representa o valor de transação de um item patrimonial num mercado ativo, e suas características serão apresentadas em detalhes no próximo tópico.

2.3.1.3 Valor Justo

Quando é possível utilizar preços de mercado, para se encontrar o Valor Justo de um ativo/passivo, esta forma de mensuração é mais que uma avaliação disciplinada. O problema é que os preços de mercado, não existem para muitos ativos. Onde eles estão ausentes, a mensuração do valor justo tende a ser uma avaliação otimista com viés gerencial.

Outro ponto que é importante considerar já no início da discussão do valor justo, é o modelo de negócios da empresa, ou seja a forma como os ativos/passivos são gerenciados a fim de gerar fluxo de caixa naquela instituição. O valor justo não é adequado para todos modelos de negócios, pois a principal lição da teoria econômica da empresa é que, uma grande parte da atividade econômica ocorre no interior das empresas e que os preços de mercado não estariam disponíveis para itens que representam estágios dentro dos processos internos destas instituições. (ICAEW, 2010). Esta discussão do modelo de negócios será melhor aprofundada no próximo tópico.

A alternativa mais racional na escolha de mensuração é utilizar bases diferentes de mensuração em cada caso, visto que todas têm seus prós e contras. A alternativa proposta pelo ICAEW (2010) é usar preços de mercado para determinados itens e custo histórico (recuperável) para a maioria dos itens patrimoniais. Esta é uma alternativa que o próprio IASB sugere na mensuração de instrumentos financeiros.

O conceito de valor justo se aproxima do conceito de valor de mercado, mas na inexistência deste, outras abordagens podem ser empregadas. O CPC 46 - Valor Justo, que disciplina a aplicação do valor justo, estabelece uma hierarquia para aplicação desta mensuração:

- **Informações de Nível 1** são preços cotados (não ajustados) em mercados ativos para ativos ou passivos idênticos a que a entidade possa ter acesso na data de mensuração;
- **Informações de Nível 2** são informações que são observáveis para o ativo ou passivo, seja direta ou indiretamente, exceto preços cotados incluídos no Nível 1;
- **Informações de Nível 3** são dados não observáveis para o ativo ou passivo. “Contudo, o objetivo da mensuração do valor justo permanece o mesmo, ou seja, um preço de saída na data de mensuração do ponto de vista de um participante do mercado que detém o ativo ou deve o passivo. Portanto, dados não observáveis refletem as premissas que os participantes do mercado utilizariam ao precificar o ativo ou o passivo, incluindo premissas sobre risco”.

Para a maioria dos itens reais, o nível 1 é pouco aplicado, pois para este nível é necessário que o item tenha um mercado ativo, com preços disponíveis. No caso do ativo biológico que é o objeto desta pesquisa, somente alguns ativos maduros para venda podem ser avaliados desta forma, como o boi gordo, ou a soja pronta para a colheita (Ribeiro, 2013).

Já no nível 2, as informações na maioria das vezes incluem preços cotados para ativos similares, ou preços cotados em mercados não ativos. Nos ativos biológicos poucos itens são incluídos, principalmente aqueles que utilizam de um item similar para precificar outro, por exemplo a precificação de um boi magro, que é relacionada a precificação do boi gordo que tem mercado ativo.

O nível 3 é onde a maioria dos ativos biológicos estão, pois grande parte destes ativos é avaliada durante seu processo de maturação, sendo necessário a utilização de modelos matemáticos para se chegar a um valor.

Desta forma quando o valor justo é retirado de uma observação de mercado, tanto a objetividade como a confiabilidade são indiscutíveis, mas quanto maior a necessidade de informações para serem imputadas num modelo de avaliação, maior será o nível de subjetividade e menor confiança terá esta mensuração, em relação a outras (Singleton-Green & Hodgkinson, 2006).

No caso da relevância da informação, quando o valor justo representa o valor de mercado, alguns analistas afirmam que é a única medida que tem relevância no processo de decisão, mas mesmo quando não baseado em valores de mercado, ainda mostra a expectativa de valor de um item ajustada ao risco de realização (Singleton-Green & Hodgkinson, 2006).

Não é objetivo deste trabalho esgotar a discussão de uma forma ou outra de mensuração, mas apresentar os objetivos de cada uma delas, bem como os pressupostos quem devem embasar esta escolha que é uma das mais relevantes para uma informação contábil de qualidade, bem como para toda relação de controle e monitoramento nas instituições.

Como o valor justo é um conceito com muitas interpretações, a qualidade da informação está sujeita a forma como as instituições aplicam esta forma de mensuração. Para isto, Nissim e Penman (2008), dentro dos projetos do CEASA (*Center for Excellence in Accounting and Security Analysis*), elaboraram um *Working Paper* intitulado: *Principles for the Application of Fair Value Accounting*, em que se discutem os requisitos para a aplicação do valor justo (FV), a fim de se atingir o objetivo da informação, seja para avaliação ou *stewardship*, sob a ótica do investidor.

Segundo os autores uma contabilização a valor justo mal implementada, ou seja, com os princípios de aplicação violados, será pior que as imperfeições amplamente discutidas sobre o custo histórico. Todos os níveis de mensuração do valor justo merecem uma discussão. Entretanto quando o valor justo é determinado sem dificuldades observando os preços de Mercado, ele é o caso mais adequado, com menos problemas a serem discutidos.

Para isto, Nissim e Penman (2008) elaboraram alguns princípios que devem ser seguidos na aplicação do Valor Justo:

a) *One-to-One Principle*: O valor justo traz alguma informação quando o a geração de valor para o acionista está baseada somente na exposição de preços ao mercado. Em outras

palavras, o valor justo é suficiente quando a empresa não adiciona nenhum valor aos preços de mercado através da sua empresa.

Os acionistas investem em empresas conhecendo seu modelo de negócios, e utilizam agentes como administradores deste negócio. Referente ao *stewardship*, o valor justo nestas condições prova ser uma medida de performance suficiente.

Outro ponto importante trazido por Penman (2007) é que a matéria prima usada na manufatura, não extrai seu valor pela troca no mercado, e sim pelo processo de produção de outro produto, ferindo o *one-to-one principle*.

b) *Matching Principle*: Quando a aplicação do valor justo envolve ativos e passivos utilizados em conjunto.

Os negócios combinam ativos e passivos de uma maneira particular para gerar valor, e a criatividade desta combinação pode trazer vantagem competitiva. O valor justo, não pode ser a soma individual do valor justo dos ativos e passivos e sim o valor conjunto de seu uso, dentro do plano de negócios da empresa.

Alguns casos em que o *Matching Principle* é satisfeito: (1) derivativos marcados a mercado (2) valor justo de todos ativos e passivos de um portfólio de títulos formados dada uma diversificação estratégica (3) Valor justo do estoque de metais em conjunto com seus instrumentos de *hedge* (4) Valor justo de opções e seus respectivos instrumentos de *hedge*.

c) *Information Conservation Principle*: Os preços devem dar suporte para uma informação contábil, mas a informação contábil não deve ser base para determinação de preços de mercado. O valor justo é considerado uma alternativa ao custo histórico somente quando os preços não são baseados em informações que contém o custo histórico. A adoção do valor justo destrói a informação do custo histórico. Se o custo histórico é necessário para determinar o valor justo, este perde informação e o valor de Mercado se torna menos informativo.

Casos em que este princípio é violado: (1) carregar investimentos numa subsidiária a valor justo, em vez de usar a equivalência patrimonial; (2) Contratos de longo prazo; (3) Valor justo de atividades de seguro.

d) *The No-arbitrage Estimation Principle*: as estimativas do “Fair” obedecem a princípios de não arbitragem nos preços observados.

O nível 3 de mensuração do valor justo (o que usa estimativa e modelos), particularmente parece ser mais permissivo que restritivo uma vez que admite dados não observáveis, refletindo os próprios pressupostos das empresas que serão usados para precificar o ativo ou passivo.

As estimativas dos preços hipotéticos só devem entrar nos modelos quando estes preços estão disponíveis em mercados ativos, independentes do custo dos insumos, que também devem vir de mercados ativos, ou seja, não deve haver arbitragem nestes dois mercados.

O modelo de estimativa a ser utilizado não pode ser um modelo de arbitragem de negócios. O modelo de Fluxo de Caixa Descontado falha neste critério, uma vez que envolve a atividade específica da entidade, a qual arbitra os preços corrente e futuros no mercado, “a chamada arbitragem de expectativas de preços em datas diferentes (que contrasta com a arbitragem transversal de dois preços no mesmo ponto no tempo).”

Casos em que este princípio é satisfeito (1) modelos de precificação de derivativos sem arbitragem. Casos em que não é satisfeito: (1) Estimativas de mercados sem liquidez (*where a liquidity premium might be imputed*). (2) Estimativas em que a atividade da empresa afeta os preços (ex. *energy trades*). (3) Estimativas de preços futuros em que a empresa arbitra os preços correntes. (4) Modelo de Fluxo de caixa descontado aplicado a ativos e passivos envolvidos na geração de valor do negócio.

e) *Truing-up Principle*: Para ser “*fair*, ” a contabilidade a valor justo se ajusta contra transações atuais. Os erros de estimativa produzem demonstrativos que são na média corretos, entretanto a DRE é muito afetada pela volatilidade. O valor justo é apropriado somente quando informações adicionais provem a validação destas estimativas de valor justo.

Sob o aspecto econômico o princípio da não arbitragem de preços engloba todos os outros princípios (Penman, 2007). A arbitragem de preços tira a “justiça” do valor justo, mas é necessário discutir esta arbitragem em situações práticas, em que nem sempre é fácil de afirmar se ela ocorre ou não, visto que grande parte dos mercados de ativos reais é imperfeita.

O importante desta discussão apresentada, é entender que nenhuma forma de mensuração resolve todos os problemas, mas que a forma a ser escolhida deve ser refletida em consideração a fatores econômicos do bem avaliado; bem como o uso deste ativo/passivo no modelo de negócios da empresa, que será discutido adiante.

Um dos pontos fortes na discussão do valor justo é a utilidade desta informação para tomada de decisão. No entanto esta utilidade também carece ser melhor debatida, tanto do ponto de vista do objetivo da informação, como para quem servirá a informação.

2.3.2 Utilidade da Informação

A utilidade da informação está basicamente atrelada a duas situações: ao objetivo da informação contábil em si, e a quem se destina esta informação.

Segundo Penman (2007), considerando a ótica do acionista, estes requerem a informação contábil para dois propósitos diferentes:

1. Avaliação. Quanto vale o meu patrimônio?
2. *Stewardship*. Quão eficientes estão sendo os gestores em fazer investimentos e conduzir as operações para que estas adicionem valor aos acionistas?

Encontrados estes dois objetivos da informação é importante entender como o Valor justo e o custo histórico poderiam satisfazer estes dois objetivos (Penman, 2007).

Outro ponto de vista importante para se traçar a utilidade da informação, é descobrir quem é este acionista. Rashad Abdel-Khalik (2010) argumenta que existem os atuais acionistas e os prospectivos, aqueles que a empresa deseja conquistar. Ambos necessitam de diferentes informações. Os acionistas atuais focam primordialmente no *stewardship*, uma vez que necessitam saber como seu capital está sendo gerido. Já os prospectivos estão mais focados na decisão de investir ou não naquele negócio.

Desta forma quando se fala em informação relevante, é necessário questionar: relevante para quem? Uma vez que já discutimos que a informação para fins de avaliação nem sempre atende a informação para fins de *stewardship*, iremos aqui discutir melhor as formas de mensuração sempre destacando estes objetivos da informação contábil.

A pesquisa teórica até agora tem sido incipiente sobre as propriedades e conveniência de mensuração do valor justo. Embora a qualidade informativa dos valores de mercado seja inatacável em condições de mercados completos e perfeitos, a contribuição de mensuração do

valor justo para fins de avaliação ou para fins de contrato (*stewardship*) não é clara em um cenário realista. É necessário que se discuta os pressupostos teóricos do paradigma valor justo nestas condições (Hitz, 2007).

Enquanto o custo histórico atende melhor aos objetivos de contratos e *stewardship*, o valor justo é claramente definido com o objetivo de se prever fluxos de caixas futuros que permitam melhor avaliação do negócio, denotando uma abordagem econômica dos relatórios (Hitz, 2007).

O debate sobre a utilidade do valor justo, se remete à vários outros assuntos como relevância versus confiabilidade, que já vem sendo debatido há décadas. Proponentes do valor justo argumentam que este reflete as condições de mercado corrente, e mostra uma informação atualizada, melhorando a transparência e encorajando ações corretivas. Oponentes clamam que o valor justo não reflete os valores de ativos de longo prazo, que existem ineficiências de mercado, e que valores baseados em modelos não são confiáveis (Laux & Leuz, 2009). O conceito do valor justo foi incorporado na contabilidade, antes de ter sido debatido e discutido (Power, 2010).

No entanto todos argumentos contra o valor justo não se traduzem automaticamente em argumentos a favor do custo histórico. Informações sobre os valores correntes, e estimativas são úteis para gerentes e analistas de Mercado, em conjunto com outras informações já prestadas (Power, 2010). Como diferentes usuários exigem diferentes informações, o foco da discussão sobre o valor justo recai também sobre o usuário desta informação (Penman, 2007).

O debate sobre quem se destina a informação, é bastante amplo e discute principalmente a baixa utilidade da informação do lucro no contexto de valor justo, em que vários autores apontam para o chamado *Balance Sheet Approach*, ou seja, no contexto atual o foco é a mensuração de ativos e passivos, e o lucro é apenas um produto da mais valia destes ativos.

Segundo Dichev, Graham, Harvey e Rajgopal (2013), este foco no Balanço Patrimonial (BP), deixando a Demonstração de Resultados (DRE) para segundo plano, traz algumas consequências. A contabilidade deve refletir a realidade do negócio, e, portanto, seu modelo de negócios, e o lucro é uma das informações mais utilizadas, quando se busca melhorar o desempenho de um negócio.

A ênfase na DRE tem um forte suporte no mundo prático, principalmente entre os analistas de mercado. A maioria das empresas também é gerida via DRE, as quais embasam todo

tipo de previsões, desde orçamentos operacionais a planos estratégicos Dichev et al. (2013). Contrariamente, o conceito subjacente proposto pelas normas internacionais é focado no BP, sendo o lucro uma informação residual da variação de valor de ativos e passivos.

Segundo Hitz (2007), as pesquisas devem se direcionar a esclarecer a noção do lucro contábil nos órgãos normatizadores, visto que o “*cost-and transaction-based reporting model*” está em declínio, e um novo modelo baseado em valores de mercado vem trazendo dramáticas implicações para as propriedades do lucro contábil.

Uma destas implicações que pesam contrarias ao modelo vigente é o conceito de persistência dos lucros, visto que a volatilidade do lucro acaba sendo bem mais proeminente no contexto do valor justo, sendo pouco entendida pelo mercado (Laux & Leuz, 2009). Dadas as considerações teóricas, vários trabalhos discutem a relação da utilidade da informação (trabalhos tanto teóricos como empíricos) na presença do valor justo.

Barth, Landsman e Lang (2008), mostram que empresas que aplicaram as normas do IASB mostram uma melhora na qualidade dos números contábeis, comparando-se o período pré e pós-adoção. Landsman (2007), também chega a conclusões semelhantes testando apenas a utilização do valor justo, afirmando que a utilização deste melhorou a informação prestada ao investidor, porém esta melhora de informação é afetada pelo erro embutido no valor justo quando este é baseado em estimativas.

Já Christensen e Nikolaev (2013) testaram a preferência na escolha de mensuração nas propriedades para investimentos, que permitem tanto a avaliação ao valor justo ou a custo histórico. Suas conclusões mostram que para esta classe de ativos, quando na inexistência de mercado ativo a preferência foi para o custo histórico, e que os órgãos normatizadores devem ser cuidadosos ao impor o uso do valor justo nos ativos não financeiros, pois estes têm altos custos de transação.

Dichev et al. (2013) realizaram um levantamento sobre o que se considera lucro de qualidade, junto a 169 CFOs (*Chief Financial Officer*), que mostraram que um dos requisitos principais da qualidade do lucro está baseada na persistência deste, ou seja, há um incomodo quando o lucro traz elementos que causam volatilidade. Isto reforça as afirmações de Hitz (2007) sobre o fato de que quando o valor justo traz elementos esporádicos, a utilidade da informação do lucro tende a ser diminuída.

Os debates apresentados, claramente indicam que não há uma resposta firme e objetiva a favor ou contra a utilização de uma ou outra forma de mensuração no que se refere principalmente o objetivo de avaliação. No próximo tópico a forma de mensuração será relacionada ao objetivo de *stewardship*.

2.3.3 *Stewardship* e as formas de mensuração

Como o Custo Histórico imperou como a forma de mensuração mais utilizada na contabilidade até a atualidade, é importante discutir em quais condições uma forma ou outra de mensuração atende ao objetivo de *stewardship* da informação.

Khotari et al. (2010) levantam uma série de questões relacionadas às condições econômicas e de confiabilidade na aplicação do valor justo que podem gerar ou não um ganho informacional. Se o valor justo levasse em conta literalmente a marcação a mercado de todos ativos e passivos, a performance contábil seria igual as mudanças no valor de mercado da empresa. Mesmo que isto fosse possível, ainda assim a performance econômica não seria real, pois não levaria em conta a sinergia destes ativos.

Outro ponto é que os *stakeholders* não estão dispostos a um sistema contábil baseado em valor justo, especialmente quando este leva em conta estimativas dos gestores. Quando o valor justo é estimado em bases confiáveis, ele é uma medida de mensuração superior ao custo histórico, pois é um meio de prover informações sobre o potencial econômico de cada ativo separadamente. Uma condição que traz esta confiança é a negociação deste ativo em mercados líquidos secundários, caso por exemplo dos títulos de investimentos. Caso contrário é difícil afirmar sua viabilidade, principalmente na presença de amplo julgamento dos gestores (Kothari et al., 2010).

Na ausência de mercados secundários líquidos, alguns defendem a utilização de modelos baseados em Mercado (*mark-to-model*), como o modelo de *Black-Scholes* largamente utilizados para avaliação de remuneração baseada em opções, dentre outros usos. A utilização destes modelos traz ao menos dois problemas, a confiabilidade dos dados imputados no modelo que

pode sofrer algum tipo de manipulação, e a precisão do modelo em si, pois no caso de remuneração baseada em opções o modelo de *Black-Scholes* pode superestimar o valor da opção (Kothari et al., 2010).

Basicamente os autores acima reconhecem as vantagens e desvantagens na utilização do valor justo, sendo que nos casos dos títulos financeiros, quando estes são negociados num mercado líquido se considera uma vantagem utilizar o valor justo, mas na ausência de mercado líquido a estimativa de valores pode ser manipulada. No caso de outros tipos de ativo como o *goodwill* e intangíveis, é pouco provável que o valor justo seja eficiente para objetivos contratuais. Considerando também obrigações de longo prazo, a aplicação do valor justo degrada o papel tanto do BP quanto da DRE para fins de contratos eficientes (Kothari et al., 2010). Em resumo os autores não acreditam que o uso do valor justo, largamente utilizado nas normas do FASB e IASB melhore a informação contábil para fins de contratos eficientes.

Aqui cabe uma observação sobre a posição de Kothari et al. (2010), que deixa claro que somente na presença de mercados líquidos é que a mensuração do valor justo agrega para fins contratuais, caso contrário a informação pode ser enviesada. O que está subentendido aqui é a confiabilidade do número, que segundo Power (2010), deve ser reinterpretada no contexto do valor justo, pois não é mais somente baseada na verificabilidade de documentos mais sim num consenso envolvendo todos os atores responsáveis pelas estimativas. A confiabilidade no contexto do valor justo está na validação do modelo utilizado pela empresa para fazer suas estimativas, que não leva em conta somente o viés do gestor, mas envolve avaliadores e auditores (Machado, Martins, & Carvalho, 2014). No entanto há poucos estudos empíricos para se afirmar que estas estimativas são úteis para fins contratuais.

Contrariamente a Kothari et al., (2010), e Barlev e Haddad (2013) trazem uma discussão teórica em que afirmam que o valor justo (FVA) é superior ao custo histórico (HCA), a fim de se atingir o *stewardship*. Inserir o valor justo na avaliação de ativos e passivos, chama a atenção dos acionistas para o valor do seu patrimônio, bem como para as alterações destes, o que faz com que os gestores busquem esforços afim de manter este patrimônio.

Além disto, os acionistas terão como reconhecer dois tipos de gestão: aqueles que mantêm seu patrimônio, e aqueles que geram retorno sobre este patrimônio. Consequentemente eles terão mais subsídios para julgarem seus gestores. O valor justo afeta portanto a forma de

gestão da empresa, deixando-a mais eficiente, reduzindo os conflitos de agencia (Barlev & Haddad, 2003)

Outro ponto levantado pelos autores, é que o custo histórico, oferece oportunidades de manipulação dos demonstrativos, enquanto o valor justo é caracterizado com mais divulgação de informações e melhor transparência, dando credibilidade aos gestores (Barlev & Haddad, 2003).

Credores de títulos de curto e longo prazo, se preocupam com a habilidade da empresa em cumprir com as obrigações financeiras assumidas. A análise dos credores frequentemente parece ser mais simples que a dos acionistas, mas o fato é que são semelhantes. Os credores são dependentes da figura do custo histórico, desconsiderando que os índices contábeis normalmente usados pelos bancos como “índice de cobertura de juros”, ou “endividamento geral” são bastante afetados pelas distorções no custo histórico, o que afeta tanto o lucro como o patrimônio líquido. Já o valor justo, além de corrigir eventuais distorções do custo histórico, traz informações sobre o risco dos ativos e passivos, melhorando a qualidade da informação (Barlev & Haddad, 2003).

Um sistema duplo de mensuração que incorpore tanto o valor justo como o custo histórico parece ser o melhor caminho. A demonstração do lucro abrangente pode ser uma alternativa neste caminho (Barlev & Haddad, 2003).

É interessante notar aqui que as considerações trazidas por Barlev & Haddad (2003), não levam em conta se o ativo tem ou não mercado ativo, nem tampouco se foram utilizadas estimativas, o que impede parcialmente comparações com o estudo de Kothari et al. (2010).

Poucos trabalhos empíricos relacionam a forma de mensuração ao *stewardship*. Demergian (2011) sugere que a queda na utilização de *covenants* baseados em números contábeis tem relação com a alteração dos padrões contábeis, principalmente no que tange o valor justo. Ele examinou como o “*balance sheet approach*” (valorização dos ativos e passivos a valor justo) influenciou o uso de informações contábeis nos contratos de dívidas. Para isto ele analisou uma grande amostra de acordos de dívidas privadas, e verificou que o uso de *covenants* contábeis baseados no BP, tem diminuído ao longo do tempo, enquanto os baseados na DRE se mantiveram constante.

Números contábeis ajustados são bastante utilizados nos contratos. Enquanto alguns são suficientemente verificáveis para serem utilizados em contratos, outros não são, como por exemplo os que utilizam valor justo nível 3 e *impairments*. Os resultados encontrados sugerem

que as informações contidas no BP têm se tornado menos úteis, para um importante grupo de usuários: os credores. Mas há ainda outros fatores direcionando esta alteração de uso de *covenants* contábeis, e não somente o uso do valor justo (Demerjian, 2011).

Em relação também aos contratos de dívida Ball, Li e Shivakumar (2015) realizaram um estudo que confirmam os resultados de Demerjian (2011). Neste estudo os autores analisaram as informações de contrato de dívida de 2001 a 2010 em 22 países que adotam o IFRS e 21 países que não adotam, e mostram que a informação a valor justo incorpora “choques” no resultado da empresa, resultantes do fluxo de caixa dos ativos, que são transitórios, ocasionando uma informação do lucro que é pouco preditiva da capacidade futura de pagamento da empresa; ou “choques” na análise de retorno dos ativos que podem ser reversíveis, prejudicando também o poder informacional destes números nos contratos de dívida. Isto é esperado, uma vez que os autores afirmam que os normatizadores dão maior relevância a informação para fins de avaliação e a informação para fins contratuais (*stewardship*) acaba ficando em “segundo plano”.

Acuña (2015) estudou o impacto da utilização do valor justo nos ativos biológicos para análise de crédito. Através de entrevistas direcionadas a analistas de créditos das maiores instituições financeiras presentes no Brasil, o autor verificou que a informação do ativo biológico conforme a norma IAS 41 é requerida por tais analistas, no entanto a mesma tem seu poder informacional reduzido, dada a falta de detalhamento no uso de modelos e falta de padronização da mesma entre as empresas do setor, aumentando o custo de transação com o credor.

Já Henderson (2010), encontra uma relação positiva na utilização do valor justo na contabilização de propriedades de investimento com o *Stewardship*. Ele utilizou um banco de dados de empresas imobiliárias na Inglaterra, e testou se o valor justo fornece informação relevante para fins de *stewardship*, em relação ao custo histórico.

Para medir a variável *stewardship* foram utilizadas as remunerações pagas aos diretores. Os resultados mostraram que um relatório ótimo para fins de *stewardship* incluem tanto informações de valor justo como de custo histórico; e que a remuneração dos administradores é geralmente associada aos lucros (Henderson, 2010). Além disto o estudo, também mostra uma forte relação da utilização de padrões elevados de governança com o *stewardship* das reavaliações, e fracas evidências pelos seguintes fatores: ser auditado por uma das *Big Four*; ou utilizar uma mensuração de valor justo menos viesada.

Vale mencionar que no caso da norma referente a propriedade para investimento a forma de mensuração (custo histórico ou valor justo) é uma escolha da empresa, e outro trabalho mostra que esta escolha depende de fatores individuais presentes no modelo de negócios de cada empresa que passam pela estratégia de negócios, características de controle e gestão, bem como pela dependência dos mercados de crédito e de capital (Pinto, Martins e Silva, 2015).

Ozkan, Singer e You (2012) testaram a hipótese de que a informação contábil pós IFRS tem maior qualidade e, portanto, seria mais utilizada nos contratos de avaliação com os gestores. Eles analisaram as alterações nos planos de pagamentos de executivos de 2002 – 2008, nos países europeus confirmando sua hipótese, e chegando a resultados que mostram que os comitês que decidem as variáveis que compõe o plano de pagamentos de remuneração variável dos executivos deu mais peso para as informações contábeis pós implantação do IFRS nestes países, corroborando com a afirmação de outros autores sobre a melhora da informação contábil pelo IFRS.

Já Ke, Li e Yuan (2012) analisaram o cenário de adoção do IFRS na China e chegaram a conclusões diferentes. Eles partiram do pressuposto que nem sempre mudanças no cenário contábil que visam melhorar a utilidade da informação para fins de avaliação, melhoraram para fins de *stewardship* e vice-versa. Analisando a sensibilidade da remuneração dos executivos em relação ao lucro contábil, *proxy* do *stewardship* por eles utilizada, eles chegaram à conclusão que houve um declínio nesta sensibilidade pós IFRS, principalmente nas empresas que tiveram seus resultados mais afetados pelas normas internacionais.

Voulgaris, Stathopoulos e Walker (2014) realizaram um estudo com 3.000 empresas no Reino Unido de 2002 a 2009 investigando o uso da informação contábil a valor justo na remuneração variável dos gestores. Como o IFRS foi adotada naquele país em 2005, os dados foram analisados comparando estes períodos antes e pós adoção da norma internacional. Seus achados mostram também que há um declínio no uso de indicadores como lucro por ação nos contratos de remuneração variável, uma vez que foi encontrado um aumento considerável de “ruído” na informação do lucro pós IFRS, ou seja, o lucro é afetado por fatores que não estão sob o controle da gerencia.

Desta forma, apesar dos estudos testarem o *stewardship* de formas diferenciadas em mercados diferentes, os achados apontam para o fato que o IFRS quando traz o valor justo para

uma aplicação mais ampla aos ativos e passivos, introduz uma variabilidade no resultado das empresas, e este fator acaba sendo um complicador para a utilização do lucro para fins contratuais, principalmente quando se refere aos credores que mantem uma posição mais conservadora, e mesmo para avaliação do gestor esta volatilidade nem sempre é vista como fator positivo na utilização do lucro para este tipo de contrato.

Sintetizando este tópico, o Quadro 1 apresenta um resumo dos trabalhos já publicados que apresentam argumentos prós e contras sobre a utilização do valor justo tanto para fins de avaliação quanto *stewardship*.

<i>Prós</i>	<i>Contras</i>
Apresenta de forma mais fidedigna o valor de uma empresa (Barth & Landsman, 1995).	Verificabilidade (Barth, 2007).
Ganhos e perdas refletem escolhas gerenciais (Barth & Landsman, 1995).	Possibilidade de Viés Gerencial (Barth, 2007).
Relevância para o Investidor (Gassen & Schwedler, 2010; Hitz, 2007; Landsman, 2007).	Relevância Diminuída quando se utiliza modelos de avaliação (Gassen & Schwedler, 2010; Landsman, 2007).
Henderson (2010), relação positiva do valor justo com <i>stewardship</i> na contabilização das propriedades para investimentos.	Custo da informação x ganho oferecido (Christensen & Nikolaev, 2012).
Aumento do peso das informações contábeis nas métricas de plano de remuneração variável dos gestores pós IFRS (Ozkan, Singer & You, 2012).	Foco no BP e perda informacional no Lucro (Dichev, 2008; Rashad Abdel-Khalik, 2010; Whittington, 2008).
Os analistas de crédito requerem informação do ativo biológico a valor justo conforme norma IAS 41 (Acuña, 2015).	Dificuldade na predição de lucros futuros (Hitz, 2007).
A informação a valor justo melhora o viés de atribuição como sistemática na avaliação de ativos em relação ao custo amortizado, melhorando a capacidade dos investidores em avaliar o <i>stewardship</i> (Anderson et al, 2015)	Deve-se levar em conta o modelo de negócios em qual o ativo está inserido (Nissim & Penman, 2008).
	Queda na utilização de <i>covenants</i> contábeis pós adoção do IFRS (Demergian, 2011).
	A informação contábil a valor justo é pouco relevante para os contratos de dívidas, devido a incorporação de “choques no resultado”. (Ball, Li & Shivakumar, 2015).
	Declínio na sensibilidade da informação do lucro na remuneração variável dos executivos pós IFRS na China (Ke, Li & Yuan, 2012).
	Menor utilização do lucro por ação na remuneração variável dos executivos pós IFRS em países europeus (Voulgaris et al., 2014).
	A informação do ativo biológico a valor justo tem sua utilidade reduzida para os analistas de crédito, devido à falta de padronização e detalhamento do modelo de mensuração aplicado (Acuña, 2015).

Quadro 1: Argumentos sobre a utilização do Valor Justo

Há vários argumentos favoráveis e contra a utilização do valor justo, tanto no objetivo de avaliação ou *stewardship* da informação contábil. Principalmente quando se fala de *stewardship*, há uma relação de poder envolvida neste objetivo, e outros fatores do contexto social que a empresa está inserida devem ser analisados. No próximo tópico será discutido o papel do modelo de negócios na informação contábil, sendo este fator bastante discutido na atual revisão da estrutura conceitual do IASB, a qual afirma que a atividade empresarial afeta questões de

mensuração e evidenciação dos demonstrativos contábeis, e deve ser considerada na revisão de cada norma contábil (IASB 2015b, para. BCIN.28).

2.4 Modelo de Negócios - Business Model (BM)

O termo *Business Model* (BM) vem sendo bastante discutido no cenário contábil, uma vez que o IAS 39, direciona a forma de mensuração e classificação de instrumentos financeiros, conforme o modelo de negócios da entidade. Apesar de não existir uma definição formal para o termo BM na contabilidade o documento emitido pelo IASB sobre o processo de revisão da estrutura conceitual (IASB, 2015b), apresenta a visão do órgão sobre o que vem a ser a atividade empresarial e se o termo “*business model*” deve ou não ser incluído na estrutura conceitual. Como o termo não tem uma definição clara, o IASB decidiu não o usar no documento, mas coloca que para uma empresa produzir uma informação relevante é necessário considerar como os ativos e passivos contribuem para a geração de caixa do negócio considerando a natureza da atividade empresarial (IASB, 2015a, para.6.54).

No campo teórico o termo ‘*business model*’ também está aberto a uma ampla variedade de interpretações, e não há um consenso sobre o que ele compreende e como uma empresa poderia descrever seu BM (Page, 2014).

Mesmo que o IASB não defina o termo BM, a forma como uma entidade usa seus ativos foi previamente usada nas IFRSs, particularmente nos ativos não financeiros: [1] os inventários nas *traders* são contabilizados diferente dos inventários das outras entidades; [2] propriedades para investimento, são contabilizadas conforme sua destinação; [3] ativos imobilizados são carregados para uso ou fornecem produtos ou serviços; [4] ativos não correntes, destinados a venda ou operações descontinuadas, são contabilizados diferentemente dos outros ativos imobilizados (IASB, 2013b).

O *International Integrated Reporting Council* (IIRC) (2013, p.1) também menciona o BM como um dos elementos principais das demonstrações financeiras. Neste relatório, a ênfase no BM descrito pela empresa reflete a visão desta sobre seu negócio, que é um ponto de partida para

análise do investidor, mostrando sua estratégia, governança e perspectiva de performance. Eles sugerem a seguinte definição de BM: “*the chosen system of inputs, business activities, outputs and outcomes that aims to create value over the short, medium and long term*”.⁸

Em função da eminente inserção do BM nas normas contábeis, o ICAEW emitiu em 2010, um documento discutindo as origens do BM na teoria econômica, e refletindo como ele pode ser incorporado nos relatórios financeiros. A chave do modelo de negócios está nas intenções gerenciais, pois estas determinam o BM e este as reflete. Como as intenções podem ser alteradas, em alguns casos é difícil estabelecer exatamente estas intenções. Apesar disto, é melhor conhecê-las do que ignorá-las (ICAEW, 2010).

Basicamente o BM de uma empresa é que determina questões de alocação de custos como de reconhecimento de receita. Da teoria da firma, é possível retirar dois princípios para mensuração dos itens patrimoniais; [1] Se os ativos são usados ou criados internamente, ao invés de serem negociados no mercado, os preços para estes ativos não estão disponíveis; [2] se os preços de mercado estão disponíveis, porque estes preços seriam uma informação útil, diante do fato de que estes ativos não são negociados, mas fazem parte do processo interno? (ICAEW, 2010).

Diante desta constatação é possível afirmar que todas as formas de mensuração inseridas na estrutura conceitual da contabilidade têm alguma relação com o BM, conforme exposto no capítulo anterior. Para o ICAEW (2010), quando o BM de uma empresa é transformar insumos a fim de criar novos ativos ou serviços como *outputs*, o custo histórico (e suas variações) reflete melhor esta realidade. Já quando o BM é a venda de produtos, sem processo de transformação, com a intenção de lucro para esta troca, o valor justo seria a mensuração mais adequada.

Há ainda um argumento que o BM deveria focar mais da DRE que no BP. Este argumento é baseado na constatação de que o BM visa mostrar como a empresa gera lucros. No entanto tanto o ativo como o passivo da empresa são subordinados a esta geração de lucros, e o BM deve estar inserido em todos demonstrativos de maneira coesa (ICAEW, 2010). Estes argumentos do ICAEW são coerentes com os apresentados no capítulo anterior por Nissim e Penman (2008), que

dentro da apresentação dos princípios para aplicação do valor justo, colocam que o valor justo traz informação relevante quando a geração de valor para o acionista está baseada somente na exposição de preços ao mercado (*One-to-One Principle*).

Nesta mesma argumentação, Botosan e Huffman (2015) mostram que na perspectiva da utilidade da informação a forma como um ativo é utilizado é fundamental para a mensuração deste. Elas utilizam outra linguagem para determinar como os ativos realizam valor: *in-exchange or in-use*.

In-exchange assets são aqueles que trazem contribuição para o valor da empresa, pela troca por caixa ou outros ativos, resumindo são ativos negociáveis. Eles não geram valor ao serem utilizados pela empresa ou em combinação com outros ativos.

Em contraste, os *in-use assets* realizam sua contribuição para o valor da empresa, quando empregados com outros ativos. Resumindo, na maioria das empresas os valores dos seus recursos provêm de *In-use assets* e não de *In-exchange assets*.

Numa perspectiva de avaliação de negócios (*business valuation*), para que se tenha uma informação útil para decisão, é necessário relacionar a forma como o ativo é usado com a maneira que este será mensurado (Botosan & Huffman, 2015). Um exemplo de como o modelo de negócio e as formas de utilizar o ativo conduzem o processo de mensuração é apresentado pelas autoras, considerando um ativo: platina, e três empresas que exploram e usam este ativo em modelos de negócios diferenciados.

A primeira empresa, é uma fabricante de fibra de vidro e a platina é usada nas máquinas industriais, sendo um *in-use asset*, que realizará seu valor em combinação com os demais ativos, sendo mensurado a custo histórico e classificado no imobilizado. A segunda empresa fabrica conversores, e a platina é uma de suas matérias primas. Novamente a platina é *in-use asset* mensurada ao custo histórico, mas agora classificada nos estoques. Já a terceira empresa é um *trader* de metais que compra e vende platina no mercado. Neste caso a platina é um *In-exchange assets*, classificada no estoque de metais a valor justo. Portanto, na perspectiva de avaliação de negócios, relacionar o ativo a forma de mensuração não requer explicitamente o BM empregado, mas o entendimento de como estes ativos são empregados na atividade da empresa.

Outra instituição que trabalhou fortemente na discussão e conceptualização do BM, foi o *European Financial Reporting Advisory Group* (EFRAG). Eles afirmam que alguns defendem a

divulgação do BM, e a consideração deste na forma de mensuração, e outros são contra esta postura, uma vez que pode trazer ainda mais viés nos relatórios, prejudicando ainda mais a neutralidade das informações contábeis. Os que defendem o BM, trazem um importante argumento: já que o BM é parte da realidade econômica da empresa, a incorporação deste nas escolhas contábeis irá melhorar a representação fiel dos relatórios.

Para amenizar esta discussão o EFRAG (2013) discute as diferenças entre BM e intenção gerencial (*management intent*). Ambos conceitos são similares uma vez que são conceitos específicos de cada entidade, e refletem como a entidade ganha ou perde dinheiro. No entanto o BM é mais focado a nível de entidade e a intenção gerencial tem seu foco nos ativos ou grupo de ativos separadamente. O BM é mais explícito, já a intenção gerencial está implícita nos planos futuros da entidade. Ambos são úteis para fins de *stewardship*. A posição final do EFRAG no documento citado é que o BM deve conduzir as escolhas contábeis.

Há outras discussões que envolve os conceitos BM e o *Management Intent*. Alguns autores consideram sinônimos outros não. Leisenring, Linsmeier, Schipper, e Trott (2012), discutem se a relação entre a contabilidade baseada no BM da entidade, e a contabilidade baseada na intenção gerencial atrelada ao uso daquele ativo capturam a mesma ideia. Os autores citam a norma de instrumentos financeiros IFRS 9, que pede uma diferenciação entre intenção gerencial e BM da entidade:

The entity's business model does not depend on management's intentions for an individual instrument', and IFRS 9 (para BC 24) quotes from a 2009 FASB document describing the FASB's thinking about financial instruments: '... an entity's business strategy for a financial instrument would be evaluated based on how the entity manages its financial instruments rather than based on the entity's intent for an individual financial instrument'. Furthermore, IFRS 9 (para BC 27) notes that an entity's business model is 'a matter of fact that can be observed by the way an entity is managed and information is provided to its management'. (Leisenring et al., 2012, p.331)⁹

⁹ O modelo de negócios de uma entidade não depende da intenção gerencial sobre um instrumento individual, e o IFRS 9 (par.BC24) cita um documento do FASB 2009 que descreve o entendimento do FASB sobre os instrumentos financeiros: “a estratégia de negócios de uma entidade para o instrumento financeiro deveria ser avaliada com base em como a entidade gerencia este instrumento financeiro, em vez da intenção da entidade em um instrumento individual”. Além disso, o IFRS 9 (par.BC 27) observa que o modelo de negócio de uma entidade é “na realidade o que pode ser observado pela forma que uma entidade é gerida e a informação é fornecida para sua gestão”.

Da mesma forma que o EFRAG (2013), Leisenring et al. (2012) mostram que o BM opera a nível da entidade e a intenção gerencial a nível de itens patrimoniais individuais, como por exemplo, dependendo de condições económicas uma decisão estratégica gerencial é manter ou vender ativos imobilizados.

No entanto, para Leisenring et al. (2012) não há diferenças substanciais entre os dois conceitos, e os relatórios devem considerar três aspectos fundamentais da informação: [1] o que será reconhecido e como; [2] mensuração inicial e subsequentes; [3] apresentação *e disclosure*.

Desta forma os autores acreditam que o BM e a intenção gerencial devem ser tratados da mesma maneira, e que ambos são informações relevantes, porque a intenção gerencial determina como o valor será realizado em termos de fluxo de caixa.

Botosan e Huffman (2015) ainda acrescentam que a intenção gerencial se refere a como os gestores tem a intenção de empregar seus ativos para que estes gerem valor. Em condições normais esta intenção é função do BM, e não há diferenças substantivas entre eles.

As conclusões aqui apresentadas convergem com os trabalhos de Nissim e Penman (2008), e Penman (2007), que já traziam alguns pressupostos para a aplicação do valor justo, um deles citado como o princípio *one-to-one*, diferenciando em outros termos os ativos em *In-exchange assets*, dos *in-use assets*.

Nem todos concordam com os pontos até aqui apresentados, principalmente no que se refere a modelo de negócios. Ronen (2008) apresenta várias críticas aos pontos apresentados por Penman (2007). O autor não concorda que existam empresas que realizam valor via *In-exchange assets*, aplicando o *One-to-one Principle*, ou seja, que haja empresas que realizem valor apenas pela troca de ativos no mercado, não agregando nenhum tipo de valor a estes. Retirando conceitos da teoria económica, não existem empresas que surjam sem adicionar valor transformando os ativos, visto que as empresas são um sistema complexo, e seu modelo de negócios mesmo que seja somente a troca de mercadorias engloba uma série de processos que adicionam valor. Portanto não há diferenças entre uma manufatura e uma administradora de ativos financeiros, ambas transformam *inputs* em *outputs*, o que traz diferenciação entre as empresas do mesmo segmento.

Ronen (2008) ainda mostra que uma “profunda implicação” desta similaridade entre as empresas, é que a contabilidade para elas não deve ser baseada em diferentes princípios, de reconhecimento e mensuração. Na essência o BM é um conjunto de ações táticas e estratégicas que move a empresa a atingir seu objetivo, e o fluxo de caixa descontado deve traduzir estas ações.

O custo histórico também tem seu papel na teoria da firma, visto que ele é importante na implementação de relações contratuais, e é a medida que melhor descreve a performance da empresa quando mostra a diferença entre compra e venda. Portanto, a comparação do custo histórico com o fluxo de caixa descontado mostraria o quanto a gestão da empresa conseguiu alcançar seus objetivos conforme seu BM. Desta forma o autor afirma que a narrativa de BM somente é útil se é quantificada e traduzida no fluxo de caixa descontado.

Poucos estudos empíricos tratam da relação entre mensuração e BM. Um deles, ainda na fase do *Working Paper* é o de Bischof, Daske e Gebhardt (2011), que discute a classificação e mensuração dos ativos financeiros dos bancos. Apesar da classificação destes ativos estar relacionadas ao BM de cada banco, ainda há uma heterogeneidade de características nesta classificação, e o risco não é um fator considerado. Para isto o autor usou um banco de dados global, e verificou que as heterogeneidades na aplicação do valor justo provem de diferenças operacionais de cada banco, e dos incentivos a nível de país. Outro achado importante do trabalho revela que a mensuração do lucro diferenciando os ativos/passivos para negociação daqueles que são mantidos até o vencimento não é útil para a identificação do risco de exposição destes bancos. No caso dos derivativos este risco está melhor evidenciado.

Outro estudo que trata empiricamente o modelo de negócios é o de Huffman (2014). Apesar da autora não usar no estudo o termo *Business Model* explicitamente, ela testa a relevância da informação contábil, em empresas que tem ativos biológicos, uma vez que estes são obrigados a serem mensurados a valor justo pela norma IAS 41. Através de um banco de dados global, a autora testou várias regressões, relacionando uso do ativo e relevância da informação. Seus achados mostram que a mensuração a valor justo é mais relevante quando os ativos biológicos são *In-exchange assets*.

Apesar de um pequeno número de estudos teóricos e práticos, o BM parece ser um elemento importante na definição de políticas contábeis, a fim de melhorar a representação fiel

dos relatórios contábeis. Cabe ainda entender de que maneira este BM capacita a informação para fins de *stewardship*, visto que na essência destes dois conceitos se encontra a intenção gerencial, que é um dos pilares da teoria da agência.

Os ativos biológicos como estudados por Huffman (2014) se constituem num ativo interessante para estudar esta relação entre BM x Mensuração x *Stewardship*, uma vez que pela IAS 41, estes ativos só podem ser mensurados a valor justo, a não ser em situações em que não há condições suficientes para isto, e as empresas deste segmento são organizadas com modelo de negócios muitos distintos. Portanto no próximo tópico iremos discutir mais profundamente a contabilização dos ativos biológicos, e suas características.

2.5 Ativos Biológicos

O IAS 41 aprovado em 2001, é a primeira norma internacional que trata da contabilização dos ativos ligados à atividade agrícola, e traz como inovação a obrigatoriedade, na maioria dos casos, destes ativos serem mensurados a valor justo. No Brasil, em 2009 foi aprovado o CPC 29 – Ativo Biológico e Produto Agrícola, correlato a norma IAS 41.

Segundo a norma IAS 41, a atividade agrícola pode ser definida como “o gerenciamento da transformação biológica e da colheita de ativos biológicos para venda ou para conversão em produtos agrícolas ou em ativos biológicos adicionais, pela entidade” (CPC, 2009, para.6). Estes ativos devem ser mensurados a valor justo (menos os custos estimados no ponto de venda), e as variações neste valor justo deverão ser relatadas na DRE em cada período. Portanto esta norma mostra claramente a troca do Custo Histórico pelo valor justo (Barlev & Haddad, 2003).

A norma considera que o ativo biológico e produção agrícola devem ser mensurados a valor justo, e o custo histórico somente pode ser usado em algumas situações, aonde este não pode ser mensurável de forma confiável. Nestas situações, a forma de mensuração deve ser o “o custo, menos qualquer depreciação e perda por irreversibilidade acumulada”. (CPC, 2009, para. 30).

O IAS 41 desde a sua aprovação gerou uma série de debates, estes originados principalmente do sistema de contabilização destes ativos até então. Argiles e Slof (2001)

defenderam o IAS 41 como uma boa mudança, e afirmam que através do FADN (forma de apresentação local dos dados das empresas agrícolas na Europa) é possível atender parcialmente ao IAS 41. Já Elad (2004), se posicionou contrariamente, e mostrou que enquanto houver o plano de contabilização francês, o IAS 41 é incompatível.

Após sua aprovação na Europa e Austrália, algumas pesquisas surgiram a fim de evidenciar os impactos da adoção do IAS 41. Um dos principais questionamentos refere-se a incerteza na realização das receitas, principalmente nos ativos biológicos com um prazo longo de realização, como as florestas (Herbohn & Herbohn, 2006).

O reconhecimento de ganhos não realizados por muitos anos pode criar expectativas não realistas de distribuição de resultados, criando pressões para empresa pagar dividendos. Outro aspecto problemático é que estes ganhos/perdas aumentam a volatilidade do lucro reportado (Herbohn & Herbohn, 2006).

Os autores acima citados realizaram uma pesquisa com uma amostra de empresas listadas, e agências governamentais na Austrália que investem em florestas. Como neste país, antes da norma IAS 41 já havia sido aprovada a AASB 1037, uma norma local precursora da IAS 41, foi possível coletar dados de vários anos de aplicação do valor justo na mensuração destes ativos. Além da volatilidade dos resultados, os autores encontraram problemas na determinação do valor justo do preço da madeira (que deve entrar no modelo de fluxo de caixa descontado). Este preço é muito mais uma “*in-house valuation*”, do que um valor justo determinado de transações de mercado entre dois ou mais participantes independentes, criando um grande potencial de manipulação destes preços.

Os autores também encontraram uma grande variedade de métodos diferenciados para estimar o valor justo, o que pode prejudicar a comparabilidade entre estas empresas. Segundo os autores, a ironia deste achado é que a harmonização contábil, visa exatamente o contrário, e a norma IAS 41 diminui a comparabilidade uma vez que são necessários julgamentos para estimar o valor justo da madeira na inexistência de mercado líquido e ativo desta.

Uma pesquisa realizada pela empresa *PriceWaterhouseCoopers* publicada em 2011 (PriceWaterhouseCoopers, 2011), também verifica a heterogeneidade de métodos utilizados para apurar o valor justo de ativos florestais. Eles mostram que o mercado de madeira é limitado, e que falta uma normatização a fim de padronizar este procedimento de estabelecimento de preços.

Este problema é bastante acentuado e o IVSC (*Internacional Valuation Standard Council*) já se posicionou emitindo uma norma somente de procedimentos técnicos de avaliação de florestas (IVSC, 2012).

Elad (2007), ainda traz para discussão a dificuldade do estabelecimento de preços justos para os ativos biológicos, em mercados aonde existem subsídios de preços, ou outras condições que acabam influenciando no preço do mercado como um todo. Elad, (2007), cita dois exemplos destes mercados: o café negociado na Europa e as florestas tropicais nos países africanos.

O mercado internacional de café deve atender as especificações da organização *Fair Trade Labelling Organization*, e desta forma existe um preço internacional para o café, que não considera condições muito diferenciadas de produção entre países da América Latina e África por exemplo, e da Europa com subsídios de produção. Já na madeira, em alguns países africanos o preço é determinado pelos governos locais, e estes preços são utilizados como base para recolhimento de impostos. Nestes dois casos específicos o autor argumenta que a contabilidade a valor justo, não consegue necessariamente uma melhora de informação daquela trazida pelo custo histórico, pois não considera diferenças regionais de produção.

A norma IAS 41 é bastante controversa, visto que em tese ela deveria melhorar a comparabilidade das empresas do setor, visto que expurga diferenças consideráveis na alocação de custos; entretanto as dificuldades na aplicação da norma mostram uma falta de padronização na aplicação da mesma. Elad e Herborn (2011) realizaram uma pesquisa envolvendo respondentes da França, Inglaterra e Austrália sobre as dificuldades encontradas na aplicação da IAS 41, que mostram evidências que a norma IAS 41 falha no quesito comparabilidade entre as práticas do setor, principalmente porque há diferenças culturais relevantes entre os preparadores dos demonstrativos e entre a atitude dos auditores.

A grande maioria dos contadores entrevistados na referida pesquisa, revela que o custo de medir os ativos a valor justo supera os ganhos trazidos por esta informação, além do aumento da volatilidade dos resultados. Na França o custo histórico é ainda a forma mais usada, enquanto na Inglaterra e Austrália foi encontrada uma variedade de *proxies* para a mensuração a valor justo.

Estudos recentes ainda mostram uma série de dificuldades na aplicação do IAS 41, apesar de indicarem uma melhor adaptação dos contadores a norma. Bosch, Aliberch e Garcia-Blandon (2012), fizeram um experimento com contadores, estudantes e fazendeiros, apresentando dois

demonstrativos preparados de formas diferentes com os dois métodos de avaliação. Os achados mostram que o valor justo é mais fácil de ser entendido e evita as distorções causadas pela alocação dos custos indiretos, que na atividade agrícola, é um processo bem complicado. Eles também acharam a informação da DRE mais adequada, e de fácil entendimento. Um dos problemas citados, é quando o ativo biológico não possui mercado ativo.

No entanto o estudo acima não detalha que tipo de ativo biológico estava no experimento, pois ativos biológicos de longa maturação (ex.: florestas) apresentam uma dificuldade bastante relevante se comparado com ativos que possuem mercado ativo (ex.: gado).

Mais recentemente Argilés, Garcia-Blandou e Monllau (2011) testaram o poder preditivo dos lucros em empresas com ativos biológicos na Espanha, quando este é mensurado pelo custo histórico versus o valor justo. Apesar de encontrarem um número bem menor de empresas rurais que utilizam o valor justo na base de dados local daquele país (13 a valor justo contra 334 a custo histórico) os resultados apontaram que não há diferença no poder preditivo do lucro contábil calculado por um ou outro método. No entanto em entrevistas adicionais com os contadores, eles apontam um problema na utilização do custo histórico que é o controle de custos realizado por estas empresas. Como o controle é precário, a informação a valor justo na maioria das vezes traduz uma informação de melhor qualidade.

No Brasil o pronunciamento CPC 29 -Ativo Biológico e Produto Agrícola, correlato ao IAS 41 foi aprovado em 2009 com validade a partir dos demonstrativos financeiros de 2010, e 2009 para fins de comparação. A partir de então várias pesquisas foram publicadas sobre os impactos da adoção desta norma no Brasil. Aqui não citaremos todas as pesquisas, mas aquelas que apresentam alguma relação com o assunto aqui estudado.

Brito (2010) estudou a aplicabilidade da norma nas empresas pecuárias brasileiras, cujo modelo de negócios é a cria-recria-engorda. Através de um estudo de caso, ele conclui que as características da pecuária brasileira permitem a aplicação do CPC 29, no entanto nas fases de vida do animal em que não existem valores de mercado disponíveis, há maior dificuldade e subjetividade na apuração do valor justo.

Rech (2012) estudou através de estudo de casos múltiplos, a metodologia utilizada pelas empresas que possuem ativos biológicos sem mercado ativo: floresta e produção de frutas. Apesar das três empresas estudadas aplicarem o modelo do Fluxo de Caixa Descontado para

avaliar seus ativos, foram encontradas diversas divergências em relação: (a) aos preços utilizados na formação das receitas, que variaram desde preços regionais, médias históricas até preços cotados em bolsas; (b) aos custos que serão deduzidos das receitas no modelo; e (c) a metodologia de apuração da taxa de desconto utilizada. Este estudo corrobora com as pesquisas internacionais no quesito comparabilidade da informação: ao contrário do que preconiza o IASB, não houve melhora neste quesito nas empresas que necessitam usar modelos para estimar o valor justo.

Ribeiro (2013) também analisou os ativos biológicos sem mercado ativo, objetivando dar um direcionamento para avaliação destes ativos. A pesquisa mostrou que o fluxo de caixa descontado é o método mais utilizado pelo mercado para mensuração do valor destes ativos. Perante esta constatação, ele discute os parâmetros que devem ser inseridos na metodologia do fluxo de caixa descontado a fim desta metodologia ser aplicada a qualquer ativo biológico sem mercado ativo, na condição em que ele se encontra. Desta forma ele classifica os ativos biológicos em três grupos distintos:

Grupo 1 – Valor de mercado para o ativo biológico Ativos biológicos com preços determinados em mercado ativo. Embora existam preços disponíveis no mercado, não há preços disponíveis para o ativo na sua condição atual,

Grupo 2 – Valor de mercado para o produto agrícola Ativos biológicos para os quais há preços disponíveis no mercado somente para o produto agrícola. Neste grupo se enquadram todos os produtores de *commodities* que possuem preço cotado em bolsa e, portanto, há preço disponível em mercado ativo.

Grupo 3 – Valor de mercado para o produto resultante do processamento de Ativos biológicos para os quais somente há preços disponíveis no mercado para o produto resultante do processamento. Os produtores geralmente são remunerados com base nos preços cotados dos produtos derivados do processamento do produto agrícola. Exemplo: cana-de-açúcar. (Ribeiro, 2013, p.30)

O autor mostra que o fluxo de caixa descontado, deve ser elaborado considerando algumas premissas significativas, que dependem do ativo biológico em si, e principalmente divulgar estas premissas em notas, para que seja possível avaliar o modelo utilizado. Mesmo com todos os cuidados, é provável que os resultados sejam instáveis, devido a alterações de preços dos produtos agrícolas, bem como há aspectos subjetivos que afetam as projeções, seja por excesso de prudência, ou por dificuldade de previsões de preços.

Importante notar que dado a complexidade da aplicação da norma, as pesquisas tendem a analisar quais são estas dificuldades, e o que pode comprometer esta informação. O estudo de Silva Filho, Machado e Machado (2013) testa se os ativos biológicos avaliados a valor justo

trazem uma informação mais relevante para o mercado de capitais. Através da análise de regressões os autores encontraram evidências que apontam que o custo histórico é mais relevante para mercado do que o valor justo. Os autores justificam este achado, afirmando que a informação trazida a custo histórico é mais verificável, objetiva e de fácil compreensão.

Aqui cabe uma análise sobre os achados da pesquisa supracitada, uma vez que a amostra de dados com 25 empresas e com demonstrativos contábeis de apenas dois anos, pode apresentar limitações ao resultado do estudo. Outro ponto importante é que não há comprovação de que a objetividade e confiabilidade da mensuração influenciem na relevância, visto que outros estudos verificando outros tipos de ativos, elegeram o valor justo como mais relevante.

Outro dado importante é comparar os achados de Silva Filho et al. (2013) com o estudo de Argilés et al. (2013). O estudo brasileiro foi realizado com empresas de grande porte, com capital acionário negociados em bolsa de valores e cujo ativo biológico é um insumo de produção na maioria destas empresas, que tem seu produto final o açúcar e álcool, celulose, papel, carne processada, etc. Já o estudo espanhol foi realizado com pequenas empresas agrícolas que é a base da economia rural na Europa, e tem como produto final, o próprio ativo biológico. Portanto as críticas apresentadas por Argilés et al. (2013) sobre o controle de custos nestas empresas, não se aplicam às empresas que compuseram a amostra do estudo brasileiro, além do modelo de negócios destas duas amostras ser muito diferente. Com estas diferenças os resultados não são comparáveis, entretanto embasam qualquer análise que envolva ativos biológicos, mostrando que apesar de se tratar do mesmo ativo, a característica da empresa é um fator importante a ser analisado.

Justificando a afirmação acima, referente ao binômio confiabilidade versus relevância da mensuração a valor justo dos ativos biológicos, Huffman (2014) mostra que este é relacionado ao uso do ativo biológico, e não apenas com a confiabilidade da mensuração. Machado et al. (2014), entrevistaram auditores, avaliadores e contadores, envolvidos no processo de mensuração de ativos florestais, e mostram que a confiabilidade no contexto do valor justo está baseada na validação do modelo utilizado pela empresa, modelo este que envolve o consenso de vários profissionais. Entretanto os autores apontam alguns fatores que podem contribuir negativamente para a validação deste modelo: o valor futuro de preços de madeira, muitas vezes sem mercado

ativo; e o montante de impacto do reconhecimento de ganhos e perdas nos lucros, causando volatilidade e incerteza na realização do caixa futuro.

Finalizando a discussão, Ribeiro (2012) também indica alguma evidência que a forma de mensuração sem a consideração do uso pode trazer pouco valor informacional, confirmando os resultados apresentados por Huffman (2014). Quando o ativo biológico é utilizado como insumo de produção utilizado no processo produtivo para a geração de novos ativos biológicos ou para a produção de novos produtos, a avaliação deste ativo pode representar um aumento no custo das matérias primas. Numa produção verticalizada, esta vantagem competitiva não é mais evidenciada ao se utilizar o valor justo, pois esta matéria prima entra no custo de produção como se fosse comprada de terceiros, o que não representa a realidade econômica deste negócio.

Machado et al. (2014), também apontam para uma direção semelhante no estudo envolvendo empresas com ativos florestais. Nestas empresas o ativo biológico é simplesmente uma matéria prima, para a produção de celulose, pisos de madeira ou carvão para os fornos industriais. Entretanto há outras empresas que investem em ativos florestais, visando somente a venda da madeira.

A questão que se levanta aqui é se o BM da empresa na escolha da base de mensuração deveria ser considerado, visto que numa empresa o mesmo ativo biológico é um *in-use asset*, e noutra um *in-exchange asset*, utilizando aqui a linguagem apresentada por Botosan e Huffman (2015).

Perante estes motivos, acredita-se que seja necessário se aprofundar mais nas questões de uso e características específicas destes ativos, para entender se a forma de mensuração escolhida é relevante e atende ao *stewardship*.

Importante frisar aqui que o próprio IASB já se adiantou em reformular parte da norma IAS 41 no que se refere as *Bearer Plants* (plantas portadoras). Estes ativos devem retornar ao ativo imobilizado (IASB, 2014), pois acredita-se que a avaliação a valor justo não estava coerente com o uso econômico deste ativo. Esta alteração foi editada no Brasil pelo Comitê de Pronunciamentos Contábeis (CPC), e entrou em vigor em 2016 (com o comparativo em 2015), afetando as empresas que possuem árvores frutíferas, cana-de-açúcar e outros ativos que preencham a descrição de uma planta de produção.

Perante todo o contexto discutido sobre o papel da informação contábil, as formas de mensuração possíveis e sua relação com o modelo de negócios da empresa, faz-se necessário compreender o relacionamento destas questões perante a obrigatoriedade de cumprimento de uma norma contábil e os aspectos referentes ao contexto social das empresas, que irão traduzir esta obrigatoriedade legal para o que Murphy (2013) chama de “*living law*”.

Desta forma, no próximo capítulo serão apresentados aspectos do contexto social com que a contabilidade opera, bem como fatores internos e externos presentes neste contexto que colaboram para uma mudança na prática contábil.

3 CONTEXTO SOCIAL

Até o presente momento tratamos as formas de mensuração como algo estritamente técnico, passível apenas de erros das variáveis que possam ser inseridas, citando o exemplo de um modelo de avaliação a valor justo nível 3. No entanto, as formas de mensuração ou outras práticas calculistas (*calculative practices* - termo usado por Miller & O’leary (1990)) utilizadas pela contabilidade carregam em si alguns fatores de relação que vão além dos fatores econômicos, atingindo o contexto da sociologia.

Mensurar acaba sendo mais que um exercício matemático e econômico, e a discussão do que considerar na mensuração desde a sua forma, até as variáveis a serem inseridas, acaba revelando uma relação social entre o objeto e o sujeito da avaliação, uma ligação entre a contabilidade, *accountability* e poder (Mennicken et al., 2008)

De acordo com Rose e Miller (1992), as práticas calculistas, podem ser analisadas como "tecnologias do governo", mecanismos através dos quais programas de governo são articulados e operacionalizados, aonde o “governo” é um domínio de estratégias, técnicas, e procedimentos através das quais diferentes forças, procuram render programas operáveis, e este depende de transformar a realidade em números aonde estes serão debatidos e feitas ações sobre eles. O sentido da palavra governo utilizado pelos autores é amplo, e ligado a governabilidade dentro das instituições.

Quando se fala de práticas calculistas, a atenção é diretamente aos caminhos nos quais a contabilidade modela as relações sociais e econômicas (Miller, 2001). Vejam que aqui ocorre uma inversão do pensamento dominante, em que a contabilidade não apenas representa de maneira fiel a realidade econômica, mas sim como ela molda as relações sociais e econômicas. Miller (2001) cita como um exemplo claro de prática calculista, utilizada para a governabilidade da empresa sobre seus processos, a contabilidade de custos, com todas as suas formas de alocação.

A contabilidade na atualidade exerce uma influência e é afetada por vários agentes, agencias, instituições e processos, e como prática calculista ela age sobre a vida do indivíduo

conduzindo suas ações para determinado objetivo econômico (Miller, 2001). Neste contexto, devemos entender que a contabilidade é na realidade uma prática institucional e social, uma vez que oferece representações econômicas particulares das atividades organizacionais (Hopwood, 1983).

Como resultado destas questões acima levantadas, a prática contábil dentro das organizações, tem implicações não somente no funcionamento dos indivíduos e organizações, mas também na sociedade como um todo, reforçando seu papel de prática social, muito mais que uma mera prática de cunho essencialmente técnico (Potter, 2005).

Este é o ponto de partida para analisarmos a relação da forma de mensuração aplicada aos ativos biológicos, com o objetivo de *stewardship*, que apesar do seu sentido econômico envolve relações de controle e poder entre o agente e o principal. Neste capítulo iremos desenvolver os conceitos que embasaram a análise empírica deste trabalho.

3.1.1 Contabilidade como uma prática institucional e social

A visão tradicional da contabilidade a coloca como uma prática neutra, desconectada do contexto social em qual ela opera, que apenas documenta e relata fatos da atividade econômica. No entanto, a contabilidade é mais que uma prática, é uma tentativa de intervir sobre a atuação dos indivíduos, entidades e processos para transformá-los a fim de atingir objetivos específicos já estabelecidos (Miller, 1994).

O sistema de mensuração implícito na contabilidade também embute em si a realidade social que está inserida no contexto na qual ela opera. Segundo Mattessich (2003), as regras de valoração utilizadas pela contabilidade, não são absolutas, apesar da necessidade de o valor ser uma realidade social, e sua aceitação depende do objetivo presente em cada contexto social.

Como o foco deste trabalho é discutir a inserção de uma nova norma contábil, tem-se uma impressão inicial que pelo poder normativo dos órgãos obtém-se uma aceitação imediata da mesma. No entanto Young (1996) mostra que mesmo que uma norma contábil seja alterada, e enfatizada nos novos pronunciamentos contábeis, os significados e características que devem

nortear a prática contábil, se mantêm intocados, não há uma nova significação (ressignificação) a partir das alterações emitidas.

Isto pode ser justificado pelo fato dos pronunciamentos contábeis serem desenvolvidos enfatizando tarefas específicas como evidenciação e mensuração dos itens patrimoniais. No processo de desenvolvimento das normas pouco se discute da essência daquela norma, e da sua aplicabilidade nas práticas contábeis de uma organização específica ou de seu ambiente social (Potter, 2005; Young, 1996)

Para explicar este fenômeno da resignificação de atos e práticas, Young (1996) se baseia na sociologia, desenvolvendo o conceito de Pensamento Institucional, baseado em Douglas (1986) na sua obra "*How institutions think*", que enfatiza que as escolhas racionais do indivíduo, são permeadas pelo comportamento coletivo. "O indivíduo, no contexto do coletivo, nunca, ou quase nunca, tem consciência do estilo de pensamento predominante que, quase sempre, exerce uma força absolutamente compulsiva sobre seu pensamento, e com o qual não é possível discordar" (Fleck, 1935, p. 41 *apud* Douglas, 1986), ou seja os indivíduos sob um mesmo grupo social, compartilham crenças e valores, que constituem a base para sua tomada de decisões.

A presença deste pensamento institucional, acaba padronizando e generalizando o comportamento dos indivíduos. Qualquer problema particular traz um conflito entre o pensamento individual e o coletivo. Desta forma Douglas (1986), afirma que as instituições criam "lugares sombrios" aonde nada pode ser visto, e nem questionado.

A existência destes "lugares sombrios" pode ser justificada pelo fato das instituições trabalharem como uma "simplificação das coisas", simplificação esta que leva a uma categorização e classificação, não respeitando características particulares destas "coisas" (Douglas, 1986). A partir deste ponto, situações ou objetos singulares passam a fazer parte de uma categoria criada, e nenhuma característica específica é passível de ser analisada ou questionada. O processo de mensuração contábil também é baseado num sistema classificatório, que agrupa itens desconsiderando diferenças, e reduzindo a complexidade do processo. Uma vez aceito, este sistema se mantém inquestionável (Power, 2004).

Este sistema classificatório em itens econômico ou não econômico tem uma importância para a contabilidade, que também pode ser entendida como uma instituição, com crenças e ações, implícitas e explícitas que regem o comportamento individual. No entanto as práticas subjacentes

à contabilidade são passíveis de mudança, mas os objetivos, características se mantêm inquestionados (Young, 1996), o que explica que uma série de mudanças nas práticas contábeis acabam ocorrendo apenas para atender às normas vigentes, mas sem uma especificação clara do objetivo daquela informação.

Muitas das dificuldades encontradas para se implementar mudanças na contabilidade, podem ser analisadas nesta ótica do pensamento institucional, uma vez que estamos considerando a contabilidade como uma prática social. Young (1996) estudou as condições, desafios e barreiras na construção da norma de derivativos discutida na época pelo FASB. Considerando a contabilidade como uma instituição, ele analisa que a discussão da norma de derivativos partiu da estrutura conceitual da contabilidade existente através da afirmativa que a informação contábil deve ter utilidade para os usuários desta, ao invés de visualizar os instrumentos financeiros como um desafio à esta estrutura, se aprofundando em questões como o *accountability*.

É importante frisar que a contabilidade transcende questões como representação fidedigna, ou mensuração, mas é um processo fundamentalmente imbuído de “consequências econômicas” (Miller, 1994). Esta afirmação acaba sendo uma crítica à forma como as normas de contabilidade são construídas, apresentado uma simplificação extrema de problemas econômicos complexos. Segundo Young (1996), a discussão sobre a norma de instrumentos financeiros passou longe de questões sobre práticas especulativas, evitando assim implementar noções de *accountability* na preparação dos demonstrativos contábeis. Ao evitar este tipo de discussão, assume-se uma natureza apolítica e neutra das práticas contábeis.

Aqui cabe uma consideração sobre a supressão do objetivo do *stewardship* (que usamos neste trabalho como sinônimo do *accountability*) na estrutura conceitual. Apesar do IASB apresentar justificativas para esta supressão (IASB, 2013b), e afirmar que o *stewardship* está presente na estrutura conceitual de forma subjacente em vários pontos, na construção das normas o *accountability*, passa despercebido.

Da mesma forma, discussões que envolvem os profissionais e as agências reguladoras, também tendem a racionalizar a aplicação das práticas contábeis em termos gerais, como melhorar a capacidade de decisão do usuário, ou melhorar o *accountability* (Potter, 2005). Estas noções gerais não discutem estas características dentro de cada norma, ou dentro de um contexto social específico.

Na realidade a discussão em torno de todos os pronunciamentos, e outras regras contábeis se fixa numa epistemologia aonde a contabilidade é uma habilidade de mensurar eventos de forma neutra e representando fielmente a essência econômica destes eventos. Uma abordagem diferente para discussão da prática contábil, requer uma ação reflexiva e crítica, da relação entre o contador e “o que será responsabilizado”, e uma habilidade de discernir sobre aspectos ocultos que envolvem todo o processo de prestação de contas (Morgan, 1988).

Toda esta realidade social e econômica, que envolvem as organizações e suas atividades são representadas através de números pela contabilidade. Isto é uma metáfora, e como toda metáfora, os números apenas apontam para uma realidade parcial e incompleta (Morgan, 1988), que é construída a partir de uma visão coletiva sobre os fatos que compõe aquela instituição. Deste ponto de vista, a mensuração da performance de um negócio, envolve a constituição das realidades organizacionais, e daquilo que é visível para fins de controle (Miller, 1994; Power, 2004).

Por estas afirmações fica claro que o processo de mensuração é mais que um modelo matemático. Ele envolve questões de controle, revelando aspectos entre o principal e o agente, e todo processo de *accountability* presente nesta relação. O que o contador entende como realidade, sofre o peso destas relações de poder que estão sob o controle de recursos escassos (Morgan, 1988)

Todos os problemas políticos e sociais, complexos são identificados e “resolvidos” através das técnicas contábeis, que são valorizadas por sua aparente neutralidade e objetividade (Potter, 2005). Por fim Morgan (1988) sugere que os contadores deveriam trabalhar com a leitura deste ambiente econômico e social das organizações, ao invés de produzirem demonstrações financeiras técnicas e rígidas com um fim em si mesmas. Neste processo eles poderiam desenvolver uma abordagem contábil capaz de resolver muitos dos problemas e tensões presentes nas relações entre contabilidade, organizações e sociedade.

Concluindo, a discussão do *stewardship* deve levar em conta as tensões e problemas presentes no ambiente econômico e social de cada organização. As normas contábeis têm por finalidade “agrupar” e tentar resolver inúmeras questões, através de um processo simplificado de reconhecimento-classificação-mensuração-evidenciação, e acaba sendo previsível que algumas

realidades sociais não consigam se encaixar neste padrão. No tópico seguinte será discutido o processo de mudança de práticas contábeis, e suas implicações.

3.1.2 Como ocorrem as mudanças nas práticas da contabilidade

A inserção do valor justo nas normas internacionais de contabilidade não é apenas uma mudança na forma de mensurar os ativos e passivos, mas a quebra de vários paradigmas ligados ao contexto social da contabilidade, como a objetividade.

Vários trabalhos apresentam estas mudanças na contabilidade do ponto de vista social, aonde várias práticas calculistas foram sendo inseridas. Miller (1991), examinou o desenvolvimento da inserção da análise do fluxo de caixa descontado nas decisões de investimentos; Burchell, Clubb, e Hopwood (1985), analisaram a inserção e o declínio da contabilidade pelo valor adicionado, dentre outros. O foco destes trabalhos é entender como estas práticas calculistas permeiam a esfera contábil e vão se tornando uma prática dominante (Potter, 2005).

Potter (2005) elenca uma estrutura conceitual tendo como base o pensamento institucional para estudar as mudanças das práticas contábeis. Baseado no trabalho de Miller (1991) que estudou como as técnicas de avaliação baseadas no modelo de fluxo de caixa descontado foram sendo incorporadas nas empresas, a primeira questão sobre uma mudança de prática na contabilidade é a **problematização**.

A problematização diz respeito ao processo de conseguir identificar um problema relacionado a uma prática contábil, e criar uma percepção que alguma coisa precisa ser feita a este respeito. Dentro deste processo, quando uma solução sugerida é vista como viável, então as mudanças na contabilidade se tornam possíveis (Potter, 2005). Veja que esta identificação leva em conta tanto a percepção dos usuários da informação contábil, assim como dos confeccionadores desta informação, ou seja, para que haja uma mudança é necessária uma convergência de visões sobre um determinado problema (Miller, 1991).

Na realidade o processo de problematização é moldado por vários fatores em ambientes específicos, mas que não são isolados das agendas políticas, profissionais e sociais dos agentes envolvidos (Potter, 2005).

Um outro ponto importante sobre o papel da problematização na mudança das práticas contábeis, é que o “sucesso” de uma regulamentação na contabilidade é menos dependente do desenvolvimento de regras tecnicamente “corretas”, e mais baseado na eficácia de tais técnicas e abordagens, como também no encorajamento da utilização destas novas práticas pela comunidade como um todo (Young, 1996).

Dentro deste contexto, Potter (2005) enfatiza o papel das **comunidades epistêmicas** neste processo, como um dos fatores condutores de uma mudança nas práticas contábeis. Basicamente estas comunidades são formadas por indivíduos com conhecimento em certos assuntos e com poder político, suficiente para ajudar a validar e disseminar estes conhecimentos.

Estas comunidades epistêmicas podem influenciar a "translação" de ideias, percepções e crenças daqueles com poder normativo ou não, a fim de disseminar as mudanças na prática contábil (Potter, 2005). Este termo "translação" foi usado no trabalho de Miller (1991), e é retirado de Bruno Latour, significando no sentido literal o movimento de uma pessoa, lugar ou condição para outra. “A translação significa oferecer novas interpretações de problemas ou questões particulares, e canalizar o pensamento das pessoas para direções específicas”(Miller, 1991, p.738).

Segundo Potter (2005) o papel que se pode atribuir às comunidades epistêmicas na identificação e resolução de problemas pode variar de acordo com a dinâmica da situação. Estas comunidades podem ocupar uma posição única, dependendo do seu poder de influência sobre os normatizadores, e de sua capacidade de apresentar uma solução apropriada para aquele problema, ou seja, a importância de uma comunidade epistêmica reside na sua habilidade de fazer os outros atores identificarem o problema e aceitar a solução proposta por ela.

Um exemplo importante de comunidade epistêmica relacionada aos ativos biológicos, é o comitê de pronunciamentos da Malásia, que entrou com o projeto de alteração do IAS 41, obtendo êxito em junho de 2014, trazendo as plantas portadoras (*bearer plants*) para o Ativo Imobilizado. Este grupo através da sua argumentação conseguiu convencer o IASB e uma parcela da comunidade contábil a alterar a prática contábil.

Este exemplo é relacionado a uma comunidade no sentido legislativo, ou seja, com poder de alterar uma norma. Neste trabalho usaremos o conceito de comunidade epistêmica no sentido de indivíduos que gozam de poder e conhecimento, suficiente para influenciar as alterações nas práticas contábeis dentro das organizações aonde estaremos investigando o uso da informação contábil para fins de *stewardship*.

De acordo com Miller (1991) para ocorrer a problematização, que é o ponto de partida para uma mudança de prática, a translação é necessária, pois somente através dela é que os problemas e práticas podem ser reinterpretados, ou seja visto sob outra ótica. Esta translação ocorre principalmente quando as práticas contábeis estão inseridas em objetivos mais amplos como melhorar o *accountability* ou uma alocação de recursos mais eficiente. Uma vez que a comunidade vê e aceita o problema desta forma, a inovação das práticas vai ocorrer de forma menos resistente.

Desta forma, os conceitos de problematização e comunidades epistêmicas são relacionados, e fundamentais para a mudança de uma prática contábil, uma vez que tais comunidades é que elucidam o processo de problematização, e atuam para que o domínio da contabilidade seja continuamente reconstituído (Potter, 2005).

Miller (1991) ainda utiliza o conceito de "ação à distância" para analisar este processo de mudança. Este conceito quer dizer o quanto os mecanismos regulatórios, como governo, entidades, que não atuam diretamente sobre a organização tem o poder de influenciar estas mudanças. Sob a teoria do ator rede de Latour, a "ação a distância" é necessária para entender a natureza das relações estabelecidas entre atores, agencias e instituições. Ela se refere a possibilidade de um ponto se tornar o centro e influenciar outros pontos à distância sem uma intervenção direta. Estes pontos podem ser externos a instituição como governo, credores, concorrentes; como gestores individuais atuando em diversas instituições. A distância entre eles pode ser tanto geográfica como administrativa.

Na análise da inserção do modelo do Fluxo de Caixa descontado nas decisões de investimento, Miller (1991), considerou como "ação à distância" o papel do governo e outras agências que exercem uma influência sobre decisões de investimento das empresas particulares ou estatais através da exigência do uso de técnicas específicas de cálculo, para liberação de recursos financeiros.

No contexto deste trabalho que se examina a norma IAS 41 e o *stewardship* da informação contábil, agências reguladoras como IASB ou as auditorias funcionam como "ação à distância" somente no cumprimento da norma IAS 41, e não no uso desta informação para fins de *stewardship*. Desta forma consideraremos "ação à distância" aquela realizada pelos provedores do capital da entidade, ou seja, os acionistas e credores. A forma como o principal avalia o agente, proporciona uma forma de comunicação entre estes atores, e, portanto, qualquer demanda do principal em termos de informação, ou como o principal avalia seu retorno; conduz o agente numa conduta aonde o valor justo destes ativos biológicos são ou não relevantes.

Outro ponto que pode ser entendido como uma "ação a distância" é o uso específico daquele ativo. Segundo Botosan e Huffman (2015), a forma como um ativo é utilizado e gera valor é fundamental para determinar como ele deve ser mensurado. Desta forma o uso deste ativo dentro do modelo de negócios da empresa, deveria conduzir a forma de mensuração deste ativo, e no caso do IAS 41 em que a mensuração a valor justo é mandatória, dependendo do modelo de negócios da empresa, esta forma de mensuração não conduziria a informação a atingir o *stewardship*.

Desta forma para analisar as mudanças trazidas pelo IAS 41, principalmente no que tange a forma de mensuração do ativo biológico, e na utilização desta informação para fins de *stewardship*, utilizaremos o arcabouço conceitual proposto neste capítulo, utilizando dos seguintes conceitos:

- a) A problematização envolvida neste processo de mudança;
- b) Quem são as comunidades epistêmicas, e como atuam neste processo;
- c) Como e quais ações a distância tem promovido efetivamente a mudança da prática contábil.

Para isto assumimos primeiramente, que há um pensamento coletivo (Douglas, 1986), já firmado e dificilmente questionado sobre as práticas contábeis (que envolvem tanto a mensuração e o *stewardship*) dentro das instituições. Outro ponto importante na análise é que a forma de mensuração é uma prática calculista inserida num projeto de governabilidade dentro das instituições (Miller, 2001; Rose & Miller, 1992).

Seguir uma norma contábil é mandatório, e, portanto, a confecção da informação contábil, independente da opinião dos agentes envolvidos, segue os preceitos desta norma. No entanto, o

uso desta informação no ambiente decisório, não é necessariamente o mesmo, ou seja, a informação segue uma norma rígida para ser confeccionada, mas o uso desta é uma decisão particular de cada negócio. Desta forma as mudanças nas práticas referentes ao uso da informação, é que serão nosso objeto de análise no próximo capítulo.

4 PROPOSTA METODOLÓGICA

Quando se fala de proposta metodológica Crotty (1998) propõe uma estrutura de elementos que conduzem o pesquisador através de seu caminho de pesquisa. A proposta metodológica deve ser capaz de responder a duas questões: Quais metodologias e métodos serão empregados na pesquisa? E, qual a justificativa para escolha destes?

A escolha dos métodos e metodologias está baseada na realidade que buscamos explicar, dentro da nossa perspectiva teórica. Portanto, os elementos que constituem uma proposta metodológica se referem: a epistemologia, que embasa a perspectiva teórica a ser escolhida; a perspectiva teórica, que envolve o contexto do processo de pesquisa, e é a estância filosófica da metodologia; a metodologia, que é em si o plano de ação da pesquisa realizado através da escolha de certos métodos; e finalmente o método de pesquisa que são técnicas e procedimentos para coleta e análise dos dados (Crotty, 1998).

Num esquema gráfico ilustrado na figura 1, Crotty (1998, p.4) elenca estes quatro elementos:

Figura 1: Esquema gráfico da proposta metodológica

Os métodos se referem a técnicas e procedimentos que se pretende usar para abordar o objeto de pesquisa (Crotty, 1998). Estes métodos englobam questionários, entrevistas, análise

documental, etc. Nesta pesquisa utilizamos como método de pesquisa a entrevista em profundidade.

Para a realização destas entrevistas em primeiro lugar foram selecionadas as empresas que tinham características requeridas nesta pesquisa (ver próximo tópico), e em cada empresa foi abordado um ou mais informante. Para Spradley (1979) o informante é aquele pode trazer informações sobre determinada cultura que está sendo estudada. Ele deixa bem claro a diferença de uma pesquisa com sujeitos e com informantes. A primeira se refere a formulação de uma hipótese pelo pesquisador e na interpretação dos resultados desta entrevista. Já a pesquisa com a informante parte do pressuposto que a realidade será relatada do ponto de vista deste informante, e o pesquisador fará a “tradução” deste conhecimento do informante.

Neste caso, as entrevistas foram conduzidas de forma semiestruturada, induzindo o informante a falar e explanar sobre suas percepções e convicções. As entrevistas seguiram as etapas propostas por Spradley (1979): primeiramente uma explicação do objetivo da entrevista, e do projeto a qual ela está inserida; e pôr fim a permissão para a gravação da mesma. O documento que foi enviado para as empresas solicitando a permissão para a entrevista encontra-se no apêndice A.

Por metodologia entendemos o plano de ação de utilização dos métodos para abordar o objeto de pesquisa, segundo Crotty (1998), e são exemplos: o estudo de caso, o levantamento através de questionário, os estudos etnográficos, a teoria fundamentada (*grounded theory*), a análise do discurso, etc.

Neste trabalho utilizamos um estudo etnográfico, que se caracteriza pela descrição dos eventos que ocorrem na vida de um grupo, e a interpretação do significado destes eventos para a cultura do grupo (Andion & Serva, 2010). Neste caso, o grupo aqui é formado pelos responsáveis pela informação do ativo biológico nas empresas, e o evento analisado é como esta informação é utilizada para fins de *stewardship* na percepção deste grupo. Importante frisar que o estudo etnográfico parte do individual, mas busca entender o geral, buscando principalmente captar o ponto de vista dos membros do grupo estudado, e considerando as implicações do pesquisador no processo de pesquisa (Andion & Serva, 2010).

A escolha da metodologia deve estar amparada numa estância filosófica, chamada de perspectiva teórica por Crotty (1998). Esta perspectiva parte dos pressupostos que o pesquisador

toma ao escolher sua metodologia. Basicamente as perspectivas teóricas são divididas em positivismo (e pós-positivismo); interpretativismo e suas variantes, teoria crítica, feminismo, pós-modernismo, etc. Todas estas perspectivas estão baseadas na postura de investigação do pesquisador em relação ao fenômeno estudado.

No positivismo o objeto de estudo pode ser estudado através de categorias objetivas e verificado por métodos empíricos. Pesquisadores positivistas frequentemente não estão cientes da possibilidade de uma realidade social subjetiva (Ahrens & Chapman, 2006). Já o interpretativismo é uma resposta contrária ao positivismo, pois ele visa entender e explicar o ser humano e a realidade social (Crotty, 1998).

Finalmente, a epistemologia de pesquisa diz respeito a natureza do conhecimento que envolve a perspectiva teórica, é, portanto, a origem filosófica desta perspectiva, e podemos classificá-las em objetivismo, construcionismo e subjetivismo. No objetivismo a realidade é vista sem nenhuma interferência do pesquisador ou de quem está relatando aquela realidade. Já o construcionismo rejeita o fato que exista uma realidade e considera que os significados são construídos e, portanto, um determinado fenômeno adquire vários significados dependendo da vivência de cada um. No subjetivismo não há uma relação do sujeito com o objeto, os significados estão no sujeito apenas (Crotty, 1998)

Portanto, este estudo foi desenvolvido sob a epistemologia do construcionismo, numa perspectiva teórica interpretativista, pois partimos do pressuposto que a análise do estudo etnográfico realizado através das entrevistas, deveria buscar a interpretação da percepção do grupo estudado sobre o fenômeno da utilização da informação para fins de *stewardship*, e que esta percepção tem a influência do contexto social em que cada empresa está inserida.

Este estudo é um estudo qualitativo, aonde o pesquisador acredita que “a realidade social é emergente e subjetivamente criada, e objetivada através da interação humana” (Chua, 1986). Os estudos qualitativos não devem ser apenas empíricos, mas baseados em teorias (Ahrens & Chapman, 2006).

A base teórica da análise das entrevistas foi retirada do trabalho de Miller (1991) e Potter (2005), sendo este último um refinamento do trabalho do primeiro autor. Miller (1991) utiliza vários elementos da Teoria do Ator Rede de Bruno Latour para explicar o processo de mudança.

Muitos autores da contabilidade utilizaram desta teoria para explicar fenômenos sociais, e os trabalhos do referido autor (Miller & O’leary, 1990; Miller, 1991) foram precursores da utilização da Teoria do Ator Rede, no entanto o autor aqui referenciado, fez uma releitura de vários elementos desta teoria, juntando a ela a literatura de Foucault (Mouritsen, 2011).

Desta forma não podemos afirmar que estamos utilizando a Teoria Ator Rede de Bruno Latour para explicar os fatores que contribuem para que a informação do valor justo seja utilizada para fins de *stewardship*, mas alguns elementos desta teoria, que ajudam explicar este fenômeno, e nossa base teórica de análise está em Miller e O’leary (1990); Miller (1991) com todas alterações e incrementos dados pelo autor.

No próximo tópico trataremos dos detalhes da estratégia de pesquisa utilizada.

4.1 Estratégia de pesquisa

Dadas as considerações metodológicas e epistemológicas do tópico anterior, iremos detalhar toda estratégia de pesquisa no que se refere ao método escolhido: entrevista; e a metodologia de análise deste estudo etnográfico.

O método de análise utilizado neste trabalho parte dos pressupostos do método da *grounded theory* (*Teoria Fundamentada*), aonde existe uma circularidade entre as fases de coleta e análise dos dados, e novas coletas são direcionadas pelos resultados das análises prévias (Strauss & Corbin, 2008). Nossa pretensão aqui não é construir uma teoria fundamentada, mas sim utilizar os pressupostos deste método para análise dos dados.

Na teoria fundamentada, é feito um processo de amostragem teórica, ou seja, há uma escolha intencional de observações, eventos, ou sujeitos a serem entrevistados, com o objetivo do desenvolvimento das categorias de análise (Bandeira-de-Mello & Cunha, 2010, p. 251).

As entrevistas trazem uma fala “relativamente espontânea” do entrevistado, e a subjetividade está muito presente. A principal dificuldade de analisar um conjunto de entrevistas, é que o objetivo final é poder inferir algo naquele conjunto de indivíduos, mas ao mesmo tempo existem “pessoas em sua unicidade” (Bardin, 2011, p.94).

Desta forma o processo de análise das entrevistas começa pela codificação das mesmas. A codificação segundo Bardin (2011, p.133) corresponde a uma transformação do texto, em unidades de análise. Esta codificação compreende um recorte do texto em unidades, que posteriormente serão classificadas em categorias. Este processo de categorização é importante uma vez que ele se constitui numa junção de elementos, agrupados em função de características comuns (Bardin, 2011, p.147). A partir desta categorização se inicia o processo de inferência dos dados e, por meio da análise dos códigos e categorias, parte-se para a significação das mesmas.

Bardin (2011, p. 167) explica que nem sempre é necessário a passagem pelos códigos antes da significação, mas neste trabalho seguimos o procedimento padrão, codificando o texto e depois chegando a uma significação mais profunda destes códigos, transformando-os em categorias de análise, processo que será melhor detalhado nos tópicos seguintes.

4.2 Descrição das empresas e respondentes

Um dos pontos fundamentais em qualquer pesquisa é a escolha do objeto que será analisado. Nesta pesquisa tomou-se o cuidado na escolha tanto das empresas como dos respondentes, visto que como estudo etnográfico, o grupo social pesquisado deve ser representativo do assunto estudado.

O ponto de partida na escolha das empresas, é que estas deveriam ter:

- Ativos biológicos com características diversas (prazo de maturação, produção, consumível);
- Estrutura acionária com características diferentes entre as empresas da amostra;
- Modelos de negócios que contemplassem o ativo biológico como insumo de produção; ou como produto final.

Estas características foram consideradas na escolha da empresa por vários motivos. Primeiro deles, quando se fala em ativos biológicos, há uma gama imensa deles com características bem peculiares, tanto no que diz respeito ao processo de produção, como ao mercado ativo destes itens. A norma IAS 41 agrega todos eles numa única categoria denominada

“ativo biológico”, mas partimos do pressuposto que estas características influenciam no uso da informação contábil a valor justo.

Como analisamos o *stewardship*, a estrutura acionária parece indicar um elemento importante na análise, e desta forma ela foi considerada na escolha da empresa, em que se objetivou contrastar, capital aberto e capital fechado, como também os fundos de investimento. Vale lembrar que a priori não havia uma intencionalidade nesta escolha.

O modelo de negócios foi uma escolha baseada no trabalho de (Huffman, 2014), o qual mostra que o mesmo tem influência na relevância da informação contábil mensurada a valor justo.

As empresas que compõe a amostra desta pesquisa foram selecionadas de forma intencional, visto que seria necessário escolher as empresas conforme as características acima detalhadas. A partir da escolha, enviamos uma carta para cada empresa explicando os objetivos da pesquisa, bem como os procedimentos e caráter sigiloso da mesma (apêndice 1). No final conseguimos realizar 11 entrevistas, e as características de cada empresa se encontram no quadro dois.

Empresa	Estrutura Acionária	Negócio	Forma entrevista	Duração
Grãos 1	Capital Aberto	Grãos (soja, milho), e Cana-de- – Açúcar	Pessoalmente	52 min.
Cana 1	Capital Aberto	Usina produtora de açúcar e álcool	Pessoalmente	40 min.
Cana 2	Capital Fechado – Familiar e Fundo Investimento	Usina produtora de açúcar e álcool	Pessoalmente	39 min.
Pecuária 1	Capital Fechado – Grupo de investidores	Criação de Bovinos e Café	Pessoalmente	30 min.
Pecuária 2	Capital Fechado	Criação de Bovinos e Soja	Skype	42 min.
Pecuária 3	Capital Aberto	Frigorífico – abate bovino e aves	Skype	52 min.
Floresta 1	Capital Aberto	Celulose	Pessoalmente	54 min.
Floresta 2	Capital Fechado – Fundo de Investimento	Madeira – Pinus e Eucalipto	Skype	58 min.
Floresta 3	Capital Fechado – Fundo de Investimento	Madeira – Eucalipto	Skype	37 min.
Floresta 4	Capital Fechado – Fundo de Investimento	Madeira – Teca	Pessoalmente	54 min.
Floresta 5	Capital Fechado	Ferro Gusa – indústria de desenvolvimento	Skype	32 min.

Quadro 1: Características das empresas da amostra

A característica fundamental do respondente é de que ele participasse (direta ou indiretamente) da elaboração da informação do ativo biológico, e que o mesmo participasse também da divulgação deste número junto aos principais *stakeholders* da empresa. No quadro 3, segue a listagem dos respondentes por empresa, sendo que em algumas empresas, dois respondentes participaram da entrevista.

Empresa	Cargo	Formação	Experiência
Grãos 1	Coordenador de Custos e Orçamento	Administrador e Contador, com MBA em controladoria	Responsável por todo cálculo e contabilização do ativo biológico, com 06 anos de empresa.
Grãos 1	Gerente contábil e fiscal	Contador, com MBA em controladoria	Está há 06 anos na empresa.
Cana 1	Gerente da Contabilidade de Custos e Ativo Fixo	Matemática Aplicada	- Não relatou-
Cana 2	Gerente de Custos e Orçamentos	Químico	Atua no setor de açúcar e álcool há 25 anos, com 02 anos na empresa.
Pecuária 1	<i>Chief Financial Officer</i> (CFO)	Engenheiro de Produção com Mestrado em Finanças	Experiência em consultoria e M&A. Preparou a empresa para a entrada do fundo de investimento.
Pecuária 2	Diretor de Controladoria	Administrador com MBA em Controladoria	Está no grupo há 05 anos, e na empresa há um ano e meio.
Pecuária 2	Contador	Contador com MBA em Controladoria	Está há um ano na empresa.
Pecuária 3	Diretor financeiro da área de bovino	Administrador e Contador com especialização em Produção e Marketing.	Trabalhou 22 em empresas de proteína animal, e está há 2 anos na empresa.
Floresta 1	Coordenador Contábil	Administrador e Contador	Atuou 07 anos como auditor e está há dois anos na empresa.
Floresta 2	Diretor Financeiro	Contador e MBA em controladoria	Atuou 13 anos como auditor, principalmente nos bancos e fundos de investimento, e está há 05 anos na empresa.
Floresta 3	<i>Controller</i>	Contador com pós-graduação em auditoria e tributos	Está há 15 anos na indústria de celulose, e atua na empresa desde a sua fundação, há cerca de dois anos.
Floresta 4	Diretor Financeiro	Administrador com MBA em Gestão Financeira e Controladoria.	Tem 10 anos de experiência em empresas do setor florestal, e está há dois anos na empresa.
Floresta 5	Coordenador Contábil	Contador com especialização em Finanças.	Trabalhou por 07 anos na controladoria do grupo e está há 04 anos como coordenador contábil.

Quadro 3: Características dos respondentes

As entrevistas foram feitas pessoalmente ou por *Skype*, e todas foram gravadas com a permissão do respondente. O tempo efetivo de gravação está detalhado no quadro 2. No entanto o tempo de contato com o respondente foi maior uma vez existe um procedimento de apresentação do pesquisador e da pesquisa. As entrevistas foram realizadas entre março e agosto de 2015. Todas foram transcritas, e posteriormente analisadas com o auxílio do *software* ATLAS.ti. No próximo tópico iniciamos o processo de análise das mesmas.

4.3 Processo de formação das categorias de análise

O processo de análise dos dados começa pela microanálise, que segundo Strauss e Corbin (2008, p.72) consiste na “análise detalhada linha por linha, necessária no começo de um estudo para gerar categorias iniciais”. Esta microanálise não é apenas uma análise descritiva, mas também analítica, pois permite que se faça comparações ao longo do nível de propriedade e dimensões de cada categoria criada. Através desta microanálise todo o texto é codificado, e estes códigos serão transformados em categorias com a evolução do processo analítico.

Ao final deste processo foram encontrados 21 (vinte e um códigos), que estão elencados no quadro abaixo:

Código	Significado atribuído
Acionista	Refere-se a tudo que diz respeito ao acionista, desde a prestação de contas, como apresentação de resultados, etc.
Auditoria	Relação da auditoria com o processo de mensuração e validação do ativo biológico.
Avaliação do Gestor	Processo de avaliação de desempenho do gestor, e diretores.
Avaliador Externo	Participação de avaliadores externos no processo de mensuração do ativo biológico.
<i>Bearer Plants</i>	Percepção do entrevistado sobre a alteração da norma IAS 41 ref. as plantas portadoras

Código	Significado atribuído (Contin.)
Características da Empresa	Negócio da empresa, e como é sua estrutura acionária.
Confiança no Modelo	O quanto o modelo de mensuração está validado dentro da empresa, e se realmente ele expressa a realidade econômica daquele ativo.
Credor	Informações requeridas pelo credor, e seu entendimento sobre o ativo biológico.
Desempenho do negócio	O quanto o modelo de mensuração está validado dentro da empresa, e se realmente ele expressa a realidade econômica daquele ativo.
Dividendos	Refere-se a toda problemática de distribuição de dividendos, assim como os efeitos dos ganhos/perdas do ativo biológico no cálculo deste.
Fundo de Investimento	Refere-se a cultura de Fundo de Investimento e sua influência na gestão.
Gestão	Aspectos referentes à gestão da empresa.
Impactos no Resultado	Tudo o que se refere aos impactos específicos na DRE, impactos positivos e negativos.
Mensuração	Como é feito o processo de mensuração do ativo biológico antes e depois do IAS 41.
Mercado Ativo	Todos os aspectos do mercado ativo daquele ativo biológico.
Modelo de Negócios	Características do modelo de negócios de cada empresa
Normas Diversas	Outras normas além do IAS 41/CPC 29 que foram citadas.
Representação do Valor	Aspectos que demonstram a concordância ou não com a mensuração a valor justo, assim como as principais dificuldades de entendimento, e aceitação deste valor como representação da realidade.
Prazo de Maturação	Consequências e dificuldades da mensuração de ativos biológicos relacionados ao seu prazo de mensuração.
Riscos	Refere-se a fatores de riscos sobre as variáveis que compõem o modelo de mensuração, assim como riscos relativos àquele ativo biológico em si.

Quadro 4: Códigos e significados atribuídos

Através desta codificação foi possível iniciar o processo de codificação aberta, que segundo Strauss e Corbin (2008, p.101) consiste no “processo analítico por meio do qual os conceitos são identificados e suas propriedades e dimensões são descobertas nos dados”.

Através da codificação aberta se estabelecem as categorias de análise, que são um agrupamento de conceitos mais abstrato que os códigos acima estabelecidos. Uma vez estabelecida uma categoria é necessária desenvolvê-la em termos de dimensões e propriedades, e diferenciá-la partindo-a em subcategorias (Strauss & Corbin, 2008, p.115).

O relacionamento entre as categorias e suas subcategorias é chamado de codificação axial, pois ocorre em torno do eixo de uma categoria (Strauss & Corbin, 2008, p.123). Este relacionamento entre códigos, categorias e subcategorias formam a estrutura da análise que foi desenvolvida. Esta estrutura será detalhada no próximo tópico.

4.4 Estrutura da análise

Para analisar a relação entre o valor justo e o *stewardship*, a partir da análise da codificação das entrevistas, foram criadas três categorias, e estas estão divididas em 08 (oito) subcategorias.

As duas primeiras categorias: Modelo de Mensuração, e Uso da Informação; emergiram da análise da codificação realizada. Já a terceira categoria denominada de Processo de Mudança, foi baseada nos trabalhos de Potter (2005) e Miller (1991). No entanto as subcategorias adjacentes as estas categorias emergiram da análise da codificação realizada.

A relação entre os códigos, categorias e subcategorias, forma o modelo estrutural de análise, e este modelo está disposto no quadro 5:

Categoria Principal	Subcategorias	Códigos
Modelo de Mensuração	Processo de Mensuração	Mensuração; Confiança no modelo; <i>Bearer Plants</i>
	Atores envolvidos	Auditoria; Avaliador Externo; Gestão
	Fatores Críticos	Mercado ativo; Riscos; Impacto nos Resultados; Prazo de Maturação
Uso da Informação	Avaliação de Desempenho	Desempenho Negócio; Avaliação do Gestor; Acionista; Dividendos; Representação de Valor.
	Relacionamento com Credor	Credor; Representação de Valor
Processo de Mudança	Problematização	Gestão; Modelo de Negócios
	Comunidades Epistêmicas	Acionista; Credor; Fundo de Investimento
	Ação à distância	Fundo de Investimento; Normas Diversas

Quadro 2: Categorias, subcategorias e códigos

A seguir será apresentado a definição conceitual de cada uma das categorias, e suas subcategorias.

4.4.1 Modelo de Mensuração

O modelo de mensuração diz respeito a todo o contexto que envolve a mensuração do ativo biológico na empresa. A análise será conduzida pela análise das subcategorias:

- **Processo de Mensuração:** nesta categoria estão os relatos de como foi desenvolvido o modelo de mensuração utilizado na empresa, e como é feito este processo periodicamente. Será relatado também o processo pelo qual este modelo foi validado internamente e externamente junto à auditoria e ao mercado.
- **Atores envolvidos:** dentro do modelo de mensuração da empresa, além da atuação da equipe interna, há uma participação bastante expressiva de atores externos, como a auditoria e os avaliadores. Nesta categoria estão os relatos sobre o papel destes atores na validação do modelo utilizado pela empresa.
- **Fatores Críticos:** Há vários fatores que interferem na eficácia do modelo de mensuração do ativo biológico. Um dos principais fatores que devem ser discutidos é o mercado ativo em que está inserido o ativo biológico, pois o processo de avaliação parte da captação do preço deste ativo no seu mercado ativo. Há ainda fatores de risco que podem comprometer a confiança no modelo de mensuração. Há riscos referentes ao ativo e sua conjuntura de produção, principalmente ativos de longo prazo de maturação; riscos referentes à estimativa de premissas que comporão o modelo de mensuração. Estes fatores em conjunto podem provocar impactos no resultado das empresas, ocasionando desconforto na utilização desta informação.

Entendido todo o processo de mensuração do ativo biológico, a próxima categoria busca elementos que expliquem o uso desta informação para fins de *stewardship*.

4.4.2 Uso da informação

Basicamente, o uso da informação para fins de *stewardship* pode ser medido nas seguintes situações:

- Análise do desempenho da empresa pelos seus acionistas (aqui refere-se principalmente aos acionistas controladores);
- Análise do desempenho do gestor, e como este é remunerado;
- Análise da relação empresa x credor.

Desta forma nesta categoria foram analisadas as seguintes subcategorias:

- **Avaliação de desempenho:** serão analisados todos os relatos que demonstrem a relação da empresa com seus acionistas, tanto do ponto de vista de análise de desempenho, como na distribuição de dividendos. A avaliação do gestor está também presente nesta análise, pois é um fator importante que demonstra a relação agente versus principal. Por fim inclui-se nesta análise toda a concepção de valor tanto em termos de resultado, como na avaliação dos ativos, que embasa a avaliação de desempenho do negócio pelo acionista.
- **Relacionamento com o credor:** foram analisados todos os relatos que demonstrem a relação da empresa com seus credores, tanto do ponto de vista de informações enviadas ao credor como dos *covenants* que a empresa está sujeita. Da mesma forma, entrará em questão a análise da concepção de valor que é demandada pelo credor.

Depois de analisada estas duas categorias, será necessário discutir os fatores que promovem a mudança para este novo paradigma de mensuração.

4.4.3 Processo de Mudança

Esta última categoria de análise é baseada no trabalho de Miller (1991) e Potter (2005), que elencam alguns fatores que promovem ou não, uma mudança em relação à utilização da

informação contábil. Neste trabalho foram analisados os fatores que auxiliam ou prejudicam a utilização da mensuração a valor justo para fins de *stewardship*.

- **Problematização:** a problematização diz respeito a identificar um problema na prática contábil e criar uma percepção que isto tem que ser mudado. Para discutir a problematização a respeito da mensuração dos ativos biológicos a valor justo, utilizamos dois constructos de análise que foram elencadas nos relatos dos entrevistados: um diz respeito ao modelo de gestão utilizado pela empresa, o outro atrelado a este, se refere ao modelo de negócios da empresa. Estes dois constructos são relacionados, e formam o corpo da crença de valor formada naquele negócio. Qualquer forma de mensuração que não estiver atrelada a esta crença de valor será firmemente rejeitada.
- **Comunidades Epistêmicas:** estas comunidades representam os indivíduos ou instituições que gozam de conhecimento e poder político que influenciam na mudança de práticas na contabilidade. Para fins de adequação às normas contábeis os auditores têm um papel preponderante, mas para uso da informação para fins de *stewardship*, as comunidades epistêmicas são formadas pelos detentores de capital: acionistas e credores.
- **Ações a distância:** a ação a distância diz respeito a entidades ou pessoas que mesmo não estando ligadas diretamente com a empresa, tem influência no processo de mudança. Como o *stewardship* trata de uma relação entre o agente x principal, não subordinada a entidades externas, encontramos nos relatos alguns pontos de regulamentação dos fundos de investimento que podem ter alguma influência neste processo de mudança, bem como regulamentação de outras entidades como FASB e CVM. Aqui elencamos mais um fator que é a cultura de fundo de investimento, pois esta cultura estabelece uma relação particular entre o agente e o principal.

No próximo capítulo será apresentada a análise das entrevistas utilizando o modelo estrutural de análise apresentado.

5 ANÁLISE DOS DADOS

Neste capítulo está apresentada a análise dos relatos dos entrevistados conforme o modelo estrutural apresentado no capítulo anterior. Esta análise está organizada em três blocos. No bloco 1 consta a categoria denominada Modelo de Mensuração, e suas respectivas subcategorias; no bloco 2 será apresentada a categoria denominada Uso da Informação, também com as suas respectivas subcategorias, e finalmente no último bloco a categoria denominada Processo de Mudança.

5.1 Modelo de Mensuração

Como já apresentado no capítulo anterior o Modelo de Mensuração refere-se a todo o contexto que envolve a mensuração do ativo biológico, desde as técnicas de mensuração utilizadas com suas respectivas variáveis, como todo o processo de validação deste modelo, seja na estrutura da organização, como principalmente com o mercado como um todo.

Para que este modelo seja validado, atores externos a empresa (auditores, avaliadores), exercem um papel fundamental, da mesma forma que os atores internos da empresa (engenheiros, equipe de controladoria). A validação deste modelo, no entanto está atrelada à gestão daquele ativo pela empresa, ou seja, a percepção da gestão sobre o valor do ativo biológico é um fator que conduz todo o processo de mensuração como validação deste modelo.

Finalmente, este Modelo de Mensuração está sujeito a fatores exógenos a gestão daquele ativo como características do Mercado Ativo do ativo biológico em questão, bem como a riscos inerentes aquele ativo. Desta forma o entendimento da categoria denominada Modelo de Mensuração se dará a partir da delimitação de suas subcategorias detalhadas no quadro 5.

5.1.1 Processo de Mensuração

Esta subcategoria diz respeito ao processo de mensuração em si, ou seja, como é avaliado o ativo biológico. Engloba-se aqui os modelos matemáticos utilizados, bem como o tratamento das variáveis que serão inseridas nestes modelos.

Um dos pontos fundamentais das entrevistas foi o questionamento sobre a confiabilidade deste modelo, ou seja, quanto o entrevistado acredita que este modelo pode ser replicado e condiz com a realidade econômica daquele ativo biológico.

Outro aspecto que foi levantado, apesar de não ser um objetivo direto desta tese, foi a percepção dos entrevistados sobre a alteração da norma IAS 41 referente ao *Bearer Plants* (plantas portadoras). Esta percepção acaba sendo relevante uma vez que o momento em que foram realizadas as entrevistas (março-agosto 2015) foi um período de transição da norma, e revela a referência de valor daquele ativo para o entrevistado.

O relato será organizado por tipo de ativo biológico, visto que este processo de mensuração leva em conta as características do ativo. Iniciando pela atividade de pecuária, temos três empresas, sendo que duas (Pecuária 1 e Pecuária 2) são produtoras de bovino, e a empresa Pecuária 3 é um frigorífico que abate bovinos e aves. A empresa Pecuária 1 trabalha com bovinos denominados “normais” da raça nelore, e com gado de elite.

O gado é dividido em várias categorias conforme o peso e idade do animal, e diferente dos outros ativos biológicos analisados, mesmo que o prazo de terminação deste animal seja de 30 meses, existe uma certa liquidez em todas as fases de maturação. Todas as empresas analisadas avaliam o gado a valor justo, com exceção do gado de elite, que é avaliado a custo histórico. O gado “normal” pronto para abate (boi gordo) tem um preço referência emitido pela BMF&Bovespa (índice Boi Gordo), mas somente a empresa Pecuária 1 e 2 afirmam que usam este preço, a outra empresa não cita o uso deste indicador.

Portanto para o boi gordo, é utilizado o valor de mercado, sendo esta mensuração classificada como nível 1 da norma CPC 46 – valor justo. No entanto para as outras categorias, como bezerro, boi magro, a avaliação é feita por comparação, usando o mesmo ágio negociado na compra destas categorias em relação ao preço do boi gordo, estando no nível 2 do CPC 46.

Já o gado de elite, fica avaliado a custo histórico, pois seu preço é determinado via leilão, e seria impraticável levantar o preço de todos os leilões de determinada região. A empresa Pecuária 1 ainda afirma, que o número de cabeças do gado de elite equivale a 1% do total do rebanho “normal”, sendo seu valor imaterial para buscar uma avaliação a valor justo. A empresa Pecuária 2 avalia o gado reprodutor (touro e matrizes) pela média de aquisição dos últimos três meses visto que não há um referencial de preço destes animais no mercado.

Já a empresa Pecuária 3, que abate bovinos e aves utiliza regras diferenciadas para estes animais. As aves são avaliadas pelo custo histórico devido ao curto período de vida destes animais, e por não haver cotação de mercado (explicação dada em sua nota explicativa). Já os bovinos são mantidos em confinamento no prazo máximo de 12 meses, e sua valoração é feita a valor justo, pelo preço de mercado (nível 1 – valor justo). No entanto esta atividade de confinamento corresponde a 3% do abate anual do frigorífico, não trazendo nenhum impacto nos resultados da empresa. Apesar do assunto ter pouca relevância para aquele frigorífico em si, o relato do respondente foi muito rico em detalhes dada a vasta experiência do mesmo, em outras empresas do setor, especificamente aquelas que abatem aves.

Para as três empresas analisadas, o modelo de mensuração hoje é algo pacificado dentro da empresa e junto as empresas de auditoria. No entanto a empresa Pecuária 2 cita que o fundamental deste modelo é a classificação e controle dos animais nas respectivas categorias. Este controle depende somente do controle gerencial exercido pela empresa, e é um controle de estoque complexo, pois são em torno 35.000 animais vivos espalhados em inúmeras propriedades. Qualquer falha neste controle, altera o valor do ativo biológico e a auditoria neste caso não tem nenhuma forma de atuação, portanto é um número passível de inconsistências dependendo dos controles internos de cada empresa.

Em relação à alteração da norma do *Bearer Plants*, estas empresas não seriam afetadas, mas o respondente da empresa Pecuária 3, comentou sobre a dificuldade de entendimento dos investidores de outras empresas, em entender as matrizes de frango. Estas aves levam em torno de 100 dias para ficarem prontas e depois exercem apenas a função de reprodução. Na opinião dele estas aves funcionam como um ativo imobilizado e deveriam entrar na alteração da norma junto com as árvores portadoras, visto que ainda que sejam vendidas ao final da sua vida útil, são

negociadas por um valor muito abaixo das outras aves, para indústria de processamento, isso quando não é descartada dependendo da viabilidade de venda.

A empresa Pecuária 2, mantém além do gado, a cultura da soja, que é mensurada pelo Fluxo de Caixa Descontado. No entanto, como esta é uma cultura temporária, a empresa não relata dificuldades na aplicação deste modelo de mensuração, a não ser pela incorporação de um arrendamento teórico que a norma exige que seja colocado no modelo. Para empresa é difícil estimar o valor deste arrendamento na região que se localiza sua fazenda, além do mesmo não representar o valor daquela cultura em si, visto que suas terras são próprias. Apesar do entrevistado concordar que o IAS 41 busca uma comparabilidade entre as empresas, ao inserir este arrendamento no modelo de mensuração, tanto os gestores como o principal acionista discordam de tal prática por distorcer o valor que eles acreditam ser o real daquele negócio.

Já a empresa Grãos 1 tem as culturas de milho, soja e cana-de-açúcar. O processo de mensuração para milho e soja segue um padrão e a cana, por suas características, tem outro processo. Tanto o milho quanto a soja, são mantidos a custo até a cultura chegar a um estágio cronológico avançado, tendo a certeza de desenvolvimento da mesma. Isto ocorre normalmente dois meses após o plantio, por volta de janeiro, mas somente em março no fechamento trimestral é que feito o reconhecimento do ganho deste ativo biológico, levando em conta condições de produtividade, preço do ativo na bolsa de Chicago e todos os gastos necessários até a colheita. Este valor é comparado com o custo registrado até então, e daí registra-se o ganho deste ativo no resultado do primeiro trimestre. Como esta valoração é feita próxima a colheita, o valor do ativo biológico não sofrerá grandes oscilações, pois grande parte das variáveis já são conhecidas. A valorização da cultura do milho é feita da mesma forma, e um ponto destacado pelo entrevistado é esta metodologia de aguardar alguns meses para valorar o ativo biológico, inclusive os problemas climáticos já são absorvidos na mensuração. Portanto, a empresa mantém um controle por centros de custos bem apurado, e na valoração do ativo biológico apenas reconhece estes ganhos e perdas.

Já no caso da cana-de-açúcar, todos os gastos de plantio e formação da soqueira a custo são mantidos, até fazer a primeira avaliação a valor justo conforme o número de cortes. A empresa ainda não sabe exatamente como proceder referentes às alterações do *Bearer Plants*, e está avaliando os impactos junto a auditoria, mas já têm uma previsão que a primeira colheita é

que será contabilizada como valor justo. Como eles controlam todo o custo da atividade, eles mantêm a soqueira a custo, e também integrarão este ativo imobilizado (a partir da alteração da norma) com os gastos de adubação depois de cada corte.

A empresa afirma que para a próxima safra a área técnica da empresa apresenta uma previsão do nível de ATR (Açúcar Total Recuperado por tonelada de cana), e também uma curva de precificação que serão usadas no modelo de mensuração via fluxo de caixa descontado. Nos outros anos, eles usaram estimativas das variáveis do modelo, inclusive os custos operacionais orçados, mas admitem que é muito mais difícil fazer qualquer previsão. Apesar da dificuldade, todas as premissas utilizadas no modelo foram bem discutidas e hoje regem todo o modelo de mensuração, não se permitindo alterações na estrutura das premissas. O modelo é bastante checado principalmente em termos de produtividade, aonde avaliadores das empresas de auditoria constantemente checam alterações no modelo, e a própria empresa envia agrônomos para checarem fisicamente os talhões. Mesmo com todos estes procedimentos, o respondente confirma a dificuldade de se chegar a uma previsão de produtividade consistente.

Em relação a percepção do respondente em relação à alteração da norma, ele é favorável, e a direção da empresa queria até adotar de forma antecipada, mas não foi permitido no Brasil. Para eles, manter a soqueira no ativo imobilizado, e mensurar apenas o ativo biológico da próxima colheita, representa melhor a realidade econômica da empresa, e retira o problema das previsões de longo prazo, que podem estar fora da realidade.

As outras empresas da amostra que tem o ativo biológico cana-de-açúcar, são usinas cuja produção é de açúcar, álcool e energia elétrica. Ambas empresas desenvolveram internamente seus modelos de fluxo de caixa descontado, e fizeram revisões junto as auditorias.

A empresa Cana 1, utiliza os dados do orçamento empresarial na projeção do primeiro ano dentro do modelo de fluxo de caixa descontado, e nos outros cinco anos, utiliza as variáveis do plano de longo prazo da empresa junto aos acionistas (o ciclo da empresa é de 6 cortes), e os dois últimos anos são repetidos, perfazendo ao todo um modelo de mensuração com previsão dos próximos 07 anos. Hoje o modelo reflete bem as expectativas da administração da empresa. A empresa já tinha todo controle operacional da produção antes do CPC-29, e apenas teve que modelar estes dados em termos de fluxo de caixa operacional, o que demandou muitas discussões com a auditoria. Em relação à alteração da norma, a empresa Cana 1 também está estudando os

impactos das alterações, mas acredita que o novo modelo refletirá melhor a realidade da empresa. As projeções de apenas 02 anos, tem uma chance melhor de serem assertivas, eliminando as incertezas de longo prazo que se inserem no modelo atual.

Já empresa Cana 2 apesar de utilizar um modelo muito parecido de fluxo de caixa descontado, eles ainda não fazem o controle por talhões. Eles utilizam uma média de crescimento por estágio de corte da cana, baseada no seu histórico, e toda informação do estágio do canavial é feita pela área agrícola da empresa. Eles já possuem um *software* técnico de controle por talhão, mas ainda não está totalmente configurado na empresa. Em relação a alteração da norma, eles também acreditam que a volta da soqueira para o imobilizado reflete melhor a realidade do canavial, mas ainda não fizeram nenhuma análise mais profunda da mudança.

Em relação ao grupo de empresas que tem ativos florestais, todas utilizam o modelo do fluxo de caixa descontado para valorar suas florestas, mas com algumas diferenças do desenvolvimento deste processo.

A empresa Floresta 1 que é uma empresa produtora de celulose, faz a avaliação do seu ativo biológico duas vezes no ano, utilizando em junho uma empresa externa de avaliação de floresta (*appraisal*), e em dezembro uma consultoria de avaliação que revalida as premissas de junho, e ajusta o modelo, em conformidade com a auditoria. Antes do CPC 29 a empresa avaliava todo seu ativo florestal pelo custo, e depois desenvolveu um modelo “a quatro mãos” (equipe interna, avaliador e auditoria) que refletisse o valor desta floresta para fins de relatórios contábeis. Este modelo é normalmente discutido junto a auditoria e hoje está estabilizado em termos de premissas.

A empresa Floresta 2, é um grupo de 06 empresas que exploram a atividade florestal, todas somente com a venda de toras de madeira (pinus e eucalipto). No final de cada ano eles contratam uma consultoria independente que avalia o negócio como um todo. Internamente o pessoal faz a avaliação das florestas baseados nas premissas do avaliador externo, e trimestralmente adapta-se esta avaliação conforme o inventário das florestas registrado pelo IMA (Incremento Médio Anual) e pelo preço médio praticado nos últimos 12 meses. Para colocar toda esta metodologia em prática a empresa tem uma equipe interna de M&A (*Mergers and Aquisition*) e *Valuation*. Esta empresa funciona como um Fundo de Investimento e Participação

(FIP), e acaba adotando esta metodologia de não apenas avaliar suas florestas a valor justo, mas toda a sua empresa.

A empresa Floresta 3, é uma empresa nova que fez sua primeira valoração da floresta em 2014. A empresa hoje explora a venda de toras de eucalipto, e tem projetos em andamento para montar uma planta industrial de produção de celulose. A empresa ainda trabalha na unificação dos sistemas operacionais da atividade de silvicultura, colheita e transporte para poder ter uma base confiável de avaliação. Eles realizaram um estudo do sistema de avaliação de várias empresas do setor, para somente depois de longa discussão com a auditoria, chegar ao modelo que foi publicado em 2015.

A empresa Floresta 4, é subordinada a dois fundos de investimentos, e faz a avaliação das suas florestas pelos avaliadores indicados pelos fundos de investimento. Então uma área é avaliada por um avaliador e a outra área por outro avaliador. Apesar do gestor florestal ser um só, a empresa é gerida de forma diversa pelos dois fundos de investimento internacionais. A empresa recebe estes laudos, e internamente trabalha estas premissas, para se chegar ao valor justo destas florestas, que fica bem próximo ao laudo emitido pelos avaliadores. Este modelo interno, ainda é discutido e validado pela auditoria. Como a empresa sempre prestou contas para os fundos de investimento internacionais, antes do CPC 29 ela já tinha um controle de custos bem definido das florestas, e os laudos de avaliação das empresas de valoração de florestas.

A empresa Floresta 5, é uma empresa multinacional com um leque grande de atividades no Brasil, e suas florestas de eucalipto são utilizadas como carvão para produção de ferro gusa, aonde este vai compor o insumo de um produto voltado para indústria pesada. Em 2010 eles contrataram uma consultoria para avaliar este ativo biológico, e depois vem gerindo este processo de avaliação internamente, o qual é feito duas vezes ao ano, considerando todos os custos de produção, dados técnicos da floresta, e projeção de preços.

Em relação à alteração da norma, todas empresas florestais se mostraram apreensivas, pois ainda o CPC não tinha emitido a norma interna, e pelos materiais publicados pelo IASB havia a dúvida se a floresta seria considerada ou não na alteração, visto que pode apresentar mais de um corte (rebrotar). No entanto, com a publicação das alterações do CPC 29 divulgado em 05/11/2015, ficou claro no parágrafo 5.A do referido documento que as árvores cultivadas para o

uso da madeira, não são plantas portadoras, e, portanto, não estão sujeitas a alteração da norma, permanecendo integralmente no ativo biológico.

A explanação deste tópico mostra parte da complexidade da mensuração do ativo biológico no contexto social de cada empresa. Um dos fatores de entendimento desta complexidade situa-se no papel dos atores envolvidos neste processo de mensuração, o que será explorado no próximo tópico.

5.1.2 Atores Envolvidos

A mensuração do ativo biológico é um processo normalmente executado por vários atores. Dentro da empresa há a equipe de controladoria, engenheiros (florestais ou agrônomos), e a diretoria da empresa como um todo que deve conduzir este processo de mensuração e responde pelo número publicado. Externamente, os auditores e avaliadores externos participam deste processo, tanto estabelecendo premissas de avaliação quanto validando o número final.

Como analisamos a contabilidade no contexto social em que ela opera, a condução desta análise considera que o processo de mensurar é mais que um puro exercício matemático, mas sim revela uma relação entre poder e *accountability* (Mennicken et al., 2008).

Desta forma, como o objeto desta pesquisa é analisar a relação entre o valor justo e o *stewardship*, a interação da gestão da empresa com o processo de mensuração faz-se necessária, além do papel dos agentes externos (auditores e avaliadores).

Nas empresas produtoras de bovinos, e aves, apenas a empresa Pecuária 1 relatou problemas com a auditoria externa. Como eles iniciaram o processo de mensuração do ativo biológico em 2010, as empresas de auditoria naquele momento ainda não estavam familiarizadas com a avaliação a valor justo. No caso do boi gordo, como há um referencial de preço de mercado não houve discussões sobre a avaliação, mas nas outras fases do animal, em que não há este referencial de preço, a auditoria instituiu um modelo de avaliação por fluxo de caixa bastante complexo, e que para empresa não fazia sentido econômico. Somente em 2014 com mudanças da empresa de auditoria é que este modelo de mensuração foi alterado, e o modelo proposto pela

empresa aceito. Como a empresa Pecuária 2 instituiu uma gestão profissionalizada depois da troca de controle acionário em 2013, somente a partir daí é que se iniciou o tratamento do ativo biológico conforme a norma CPC 29. Naquele momento, as empresas de auditoria já estavam mais familiarizadas com tema, e não houve desgastes na validação do modelo de mensuração.

Apenas a empresa de Pecuária 1 cita que usou uma consultoria de *valuation* da própria empresa de auditoria, a fim de criar um modelo que não suscitasse discussões com a auditoria. Entretanto as três empresas deixam muito claro o foco da gestão da empresa nos custos de produção.

Tanto a empresa Pecuária 1 como a Pecuária 2 em que o ativo biológico é seu produto final, mostram uma profunda preocupação com o controle de custos e fluxo de caixa da atividade. A empresa Pecuária 2 cita que demonstrar apenas o ganho do ativo biológico sem detalhar o custo de produção para se chegar aquele ganho, não agrega informação para o acionista controlador. Na empresa Pecuária 1 a gestão trabalha focada na gestão dos recursos que irão para o credor, então é uma gestão focada em fluxo de caixa para quitação das dívidas. Na visão do gestor da empresa Pecuária 3, “ a valorização de estoques intermediários numa cadeia agropecuária, não agrícola, a valores de custo parece gerar mais aderência à gestão”. Sendo a empresa uma indústria de abate, para eles faz muito mais sentido saber que até o momento se gastou tanto num animal que vai gerar tanto, e considerando o valor dos produtos gerados pelo abate será suprido o custo deste animal

Desta forma na cadeia de produção de animais, atualmente não há um conflito relevante com a auditoria na formação e validação do modelo de mensuração, mas a gestão destas empresas apesar de aceitar este modelo para fins de conformidade contábil, trabalha numa outra lógica de mensuração.

No caso das produtoras de grãos (Pecuária 2 e Grãos 1), o desenvolvimento do modelo de mensuração inicial foi realizado junto à auditoria e no início até o pessoal da auditoria estar mais familiarizado com as características do negócio, houve algumas discussões na montagem do modelo, mas hoje é um processo tranquilo, com exceção do fato da empresa Pecuária 2 relatar a não concordância com a inclusão do arrendamento teórico no modelo de mensuração. Mesmo em termos de gestão nestas empresas, não foi relatado um desconforto com a utilização do modelo de valor justo. Isto se deve principalmente ao ciclo de produção dos grãos, que é curto e os impactos

de variações não afetam sobremaneira o resultado da empresa. Mesmo assim, obviamente elas relatam ter um controle de custo de produção minucioso.

As empresas produtoras de cana-de-açúcar (Grãos 1, Cana 1 e Cana 2) afirmam que desenvolveram o modelo de mensuração internamente e não contam com auxílio de avaliadores externos. Já em relação à auditoria tanto a empresa Cana 1 como a Cana 2 relatam que o modelo de mensuração foi montado em conjunto com as empresas de auditoria, que já tem um bom conhecimento do funcionamento do setor. A empresa Cana 1 relata que teve muitos problemas com a auditoria no desenvolvimento do modelo e na troca de empresa de auditoria, houve uma mudança expressiva no modelo de mensuração. Hoje a empresa está em processo de troca novamente da auditoria externa e já expressa uma preocupação se a visão do novo parceiro estará de acordo com os anteriores. Já a Cana 2, acredita que as visões das empresas de auditoria que passaram por lá, convergiram no modelo de mensuração, mas ainda hoje há muito questionamento sobre o comportamento das variáveis que integram o modelo. As duas empresas (Cana 1 e Cana 2) relatam que há uma dificuldade geral de entendimento de fatores climáticos e impactos no índice de ATR por exemplo, que acaba sendo uma variável muito relevante no modelo de mensuração.

Em relação à gestão destas empresas, ambas iniciam seus relatos com a palavra eficiência. São empresas focadas no custo de produção, tanto do desenvolvimento de sua principal matéria prima que é a cana-de-açúcar como na produção de açúcar e álcool. Segundo o respondente da Cana 1, a discussão do valor do ativo biológico, tira o foco da empresa do seu principal problema que é a gestão do custo fixo, e para a Cana 2, a discussão com a auditoria sobre o ativo biológico, apesar de chegarem num consenso, gera um desgaste desnecessário para empresa.

Em se tratando das empresas com atividades florestais, o papel do avaliador externo é proeminente na maioria delas. Na empresa Floresta 1, é contratada uma consultoria de avaliação da floresta uma vez por ano, aonde todas as premissas são checadas. Na empresa Floresta 2, apesar da equipe interna ser a responsável pela avaliação do ativo florestal, as premissas do modelo saem da avaliação geral da empresa feita por uma empresa internacional especializada em negócios florestais. Já na empresa Floresta 3, como sua primeira avaliação foi feita em 2014, não foi relatado a utilização de empresa independente de avaliação, no entanto a auditoria responsável, subcontratou uma empresa deste tipo, para auxiliá-la na validação do modelo desta

primeira avaliação. Já a empresa Floresta 4, foi formada numa cultura de investidores internacionais, aonde o papel do *appraisal* é fundamental para o funcionamento do fundo. O fundo de investimento americano, contrata um *appraisal* próprio a custas da empresa para avaliar as florestas, e baseado nas premissas deste profissional é que a empresa faz a avaliação do ativo biológico. Já o fundo de investimento europeu não exige um avaliador específico, mas a empresa contrata um no Brasil, a fim de garantir a confiabilidade da gestão destes investimentos. Mesmo a Empresa 5, aonde o ativo florestal representa uma pequena parcela dos seus ativos, o avaliador externo de uma firma de auditoria desenvolveu todo modelo de avaliação com a empresa, e ainda hoje presta consultoria em caso de incertezas que possam impactar no modelo.

De uma forma conjunta com os avaliadores, os auditores participam ativamente do processo de mensuração do ativo biológico nas empresas florestais. Na Floresta 1, todas as premissas do modelo são discutidas previamente com a auditoria, e mesmo que o avaliador externo seja de uma outra empresa, não há conflito na validação do modelo desenvolvido. Na Floresta 3, como é uma empresa ainda menor que as outras, eles relataram que a empresa de auditoria sempre manda um auditor inexperiente na avaliação deste tipo de ativo, no entanto estes profissionais têm desenvolvido um aprendizado em conjunto com a controladoria da empresa. Na Floresta 4, eles trabalham com duas empresas de auditoria, uma para atender o fundo de investimento americano, e outra para atender o europeu, e mesmo que sejam quatro empresas diferentes fazendo a avaliação externa e auditoria, eles não sentem nenhum conflito entre estes profissionais, pois o modelo de mensuração já está bastante sedimentado na empresa.

Agora em relação à gestão das empresas, os aspetos mudam consideravelmente de uma empresa para outra. Todas elas relatam que mesmo antes do CPC 29 já tinham um controle de custos bem estabelecido, que é aprovado em orçamentos operacionais e seguido até hoje. No entanto quando se fala de uma empresa produtora de celulose (Floresta 1), ou carvão (Floresta 5), a mensuração do ativo biológico é feita exclusivamente para estar em conformidade com a norma contábil. Já no caso das empresas produtoras de madeira (Floresta 2, 3, 4), há uma gestão do valor justo da floresta, e neste caso sua mensuração pela norma CPC 29 é relevante para tomada de decisão. A empresa Floresta 2, afirma que antes dela conseguir os investidores, um plano de investimento baseado no fluxo de caixa daquela floresta no prazo de 10 anos é apresentado, e, portanto, na condução do negócio é feita uma prestação de contas deste investimento a valor

justo. O mesmo acontece na Floresta 4, que mesmo antes do CPC 29, a cultura de avaliação da floresta por empresas independentes já era feita. Já na empresa Floresta 3, que se iniciou a partir do rompimento de uma antiga empresa produtora de papel e celulose, a gestão anteriormente era baseada no custo, e quando se tornou um fundo de investimento, o valor justo da floresta acabou sendo o eixo condutor da gestão da empresa. Este aspecto da gestão das empresas florestais será ainda discutido em profundidade no tópico de processo de mudança mais adiante.

Desta forma, podemos entender o modelo de mensuração de uma empresa, como um modelo que é concebido e validado por vários atores. A auditoria sem dúvida alguma é o ator que tem uma influência maior na conformidade deste número com as normas contábeis, além de deter o poder de aceitar ou não o modelo proposto pela empresa. O avaliador externo é um ator que tem um papel coadjuvante no processo, fornecendo subsídios tanto para auditoria como para gestão da empresa, mas sua atuação confere credibilidade ao processo. Já a gestão da empresa, apesar de ser a responsável por tal processo, acaba tendo que cumprir as normas, mesmo que não acredite naquele número como relevante. O papel desta gestão vai ser discutido em profundidade no capítulo sobre Processo de Mudança, visto que quando falamos de *stewardship*, sua atuação é preponderante.

Finalmente para o entendimento do modelo de mensuração, discutiremos no próximo sub tópico, os fatores críticos que podem validar ou não este modelo. Estes fatores referem-se às condições do mercado ativo em que o ativo biológico se encontra, bem como riscos que o ativo está sujeito, além do risco de algumas variáveis que deverão ser inseridas no modelo. Consideraremos na análise também os impactos nos resultados da empresa e suas consequências, bem como o fator prazo de maturação do ativo biológico que foi largamente citado como um fator que pode invalidar o uso da informação.

5.1.3 Fatores Críticos

A análise dos fatores críticos é importante pois ajuda explicar o uso da informação contábil dentro do processo decisório. De forma geral as entrevistas mostraram que valores que

carregam um alto grau de incerteza tendem a ser revistos no processo de avaliação de desempenho por exemplo. Isto não quer dizer que as incertezas não trazem em si uma fonte importante de informação, mas o objetivo deste tópico é elucidar a percepção das incertezas no modelo de mensuração da empresa, e como estas afetam a utilidade da informação trazida pelo ativo biológico.

As empresas de pecuária (1,2,3 da amostra) aparentemente gozam do privilégio de ter um mercado ativo para seu produto principal, o boi gordo, no entanto várias considerações foram tecidas sobre as peculiaridades deste mercado. A Pecuária 1 e 2, utilizam o índice de mercado denominado Indicador Boi Gordo Esalq BMF&Bovespa, para valorar seus estoques de boi gordo. No entanto a dificuldade é avaliar as categorias intermediárias, visto que segundo a empresa Pecuária 3, na categoria bezerro apesar de não existir um indicador de mercado, há um mercado ativo, mas nas categorias intermediárias as empresas devem aplicar algum critério de mensuração mais subjetivo. Mesmo no caso do indicador de preço da BMF&Bovespa, segundo a percepção do respondente da empresa Pecuária 3, olhando o boi futuro para outubro de 2015, havia apenas 100 contratos em aberto, não refletindo a realidade de um rebanho como o brasileiro.

No entanto o mercado ativo não é o fator crítico relatado como o principal. Segundo eles o prazo de maturação de um animal (pecuária em torno de 30 meses) e as fontes de incerteza da produção, como morte do animal, fazem que o reconhecimento de um ganho futuro no resultado na fase de vida do animal ainda bezerro seja muito fora da realidade econômica daquele negócio.

Já no caso da produção de grãos, o prazo de maturação não é um fator crítico na mensuração, e nem o preço que é baseado na Bolsa de Chicago. A empresa Pecuária 2, está nos seus primeiros ciclos de produção de grãos e afirma que a estimativa da produtividade acaba sendo o fator mais complicado de inserir no modelo, pois usar a média de produtividade nacional pode estar muito longe da realidade de algumas fazendas. Esta empresa cita por exemplo de que no ano passado colheu em torno de 62 sacas por hectare, e neste ano a colheita foi 20% menor, e caso tivesse usado o histórico do ano anterior estaria antecipando um ganho que não teria chance de se concretizar, influenciando a decisão dos investidores.

A empresa grãos 1, diz que apesar do fato de que soja e milho têm preço cotado na Bolsa de Chicago, eles fazem vários ajustes neste preço para refletir o preço real na fazenda (custos de transporte, etc.). Desta forma a empresa tem uma metodologia bem clara a respeito destes ajustes

para manter uma uniformidade entre os períodos, mas no caso da produtividade como eles fazem a avaliação do biológico pouco antes da colheita, esta produtividade já é praticamente conhecida.

No caso da produção de cana-de-açúcar os fatores críticos são maiores. Todas empresas pesquisadas neste setor relataram a dificuldade de projetar a produtividade da cana-de-açúcar nos próximos 05 ou 06 cortes. Percebiam que neste ponto, a alteração da norma CPC - 29 em 2015, que entrará em vigor em 2016, trará um grande conforto nas projeções que a partir de então deverão ser feitas apenas para o próximo corte.

Em relação ao mercado ativo, várias considerações foram tecidas. A empresa Grãos 1, relata que é complicado estimar o preço da cana para o futuro, e há uma variabilidade muito grande. Esta variabilidade está em partes vinculada ao índice de ATR da cana, que é uma estimativa da área técnica, e muito dependente de fatores climáticos, e o preço em si, é estimado com base no CONSECANA (emitido pelo Conselho de produtores do estado de SP em conjunto com a Esalq-USP). Como o fluxo de caixa leva em conta seis períodos, a taxa de desconto também acaba sendo um fator que tem provocado grandes variações no resultado. A empresa relata que há uma variação enorme no resultado de um ano para outro e um EBITDA constante, mostrando o quanto estas variações afetam um dos principais indicadores de desempenho que é o lucro.

A empresa cana 1 coloca mais fatores críticos ainda a respeito do preço estimado. Como usina de açúcar e álcool, eles desmembram o preço CONSECANA em três variáveis: preço do açúcar em Nova York, cotação do dólar, e o preço etanol via índice divulgado pela ESALQ-USP, e nestas situações há uma dificuldade em estimar o preço por um longo período, ainda considerando que a produção depende do ATR e TCH (Tonelada Cana por Hectare). Para o entrevistado desta empresa qualquer exercício de previsão no longo prazo não passa de pura adivinhação. Ele ainda cita mais um fator complicador do modelo de mensuração do ativo biológico, que é a falta do mercado formal de comercialização de cana-de-açúcar, visto que os grandes *players* são usinas e os produtores sobrevivem dos prêmios que estas usinas pagam.

No caso das florestas, um fator crítico relatado pela maioria das empresas foi estimar o preço de madeira, pois além de não ter este preço cotado em bolsa, há inúmeras características para se levar em conta na formulação do preço, como localização da fazenda, concorrentes na

região e finalidade de uso para aquela madeira. O fator produtividade que é bem crítico na produção de cana, pouco foi citado na atividade florestal.

A empresa Floresta 1, que é uma produtora de celulose com florestas espalhadas por várias regiões do território nacional aborda bem os problemas relativos a estimativa de preço. Em algumas regiões esta empresa é a única compradora de madeira, então o preço é dado pela média dos últimos contratos de madeiras firmados naquela região. Em outras regiões é possível obter o preço da concorrência, e em outras até em sites especializados. Portanto a estimativa do preço da madeira acaba sendo um exercício bastante complexo. O valor do arrendamento da terra, que deve ser inserido no modelo independente de possuir ou não terra própria, é um fator complexo de ser estimado, utilizando também dados da informação regional, e da concorrência para utilização daquela terra. Por fim, eles citam a inserção da taxa de desconto no modelo como um fator que além de ser contestável, dá uma sensibilidade enorme no ganho/perda auferido, e segundo eles é o “divisor de águas” da avaliação.

Já a empresa Floresta 2 que produz eucalipto e pinus, tem um mercado muito diversificado, vendendo eucalipto para empresas que produzem ferro gusa, celulose, e moveleiras, o que dá a empresa uma boa diversificação de risco. No entanto, em algumas regiões há concorrência, e noutras são apenas um ou dois concorrentes, dificultando a coleta de preço no mercado ativo. Desta forma a empresa utiliza como método de previsão de preços, o valor médio das negociações dos últimos 12 meses, e na valoração do ativo em junho, e em dezembro, o preço dado por um avaliador externo. O respondente também cita como fator crítico a taxa de desconto, visto que há concorrentes trabalhando com uma taxa muito agressiva, e 1% para cima ou para baixo, causa uma grande variação no valor justo da floresta.

Mesmo com todos os fatores críticos acima citados, o respondente não acha complicado explicar para o mercado a variação de valor desta floresta, que segundo ele sempre ocorre em função de aumento/queda de preços, ou de produtividade.

No caso da empresa Floresta 3, mesmo atuando na mesma região que as empresas Florestas 1, 2; eles obtêm a estimativa do preço de eucalipto, através de duas fontes de consultoria, e a taxa de desconto foi baseada na metodologia de outras empresas. Neste caso como a empresa teve somente uma avaliação de seus ativos biológicos não foi relatado nenhum fator crítico na mensuração do mesmo.

Já no caso da empresa Floresta 4, a questão do preço da madeira é obtida junto ao seu parceiro na Ásia, que absorve toda produção da empresa, e usa o referencial de preço naquela região. Agora em relação a produtividade, a empresa está no seu primeiro corte, e somente agora tem condições efetivas de projetar sua curva de crescimento. Mas o fator que hoje afeta mais o resultado da empresa não somente na avaliação do ativo biológico, é a taxa de câmbio, uma vez que seu negócio é 100% exportação.

Agora no caso da Floresta 5, não há referência nenhuma de preço, visto que a região aonde ela opera, todos produzem madeira para consumo próprio. Em 2010 quando implantaram o valor justo, a consultoria externa levantou o custo desta madeira para seu produto carvão e desde então, eles vêm corrigindo este custo por um índice de preços que reflita a inflação. No entanto no caso deles o ativo biológico tem uma representatividade muito pequena nas atividades da empresa, e, portanto, suas variações não causam grandes impactos.

A fim de sintetizar a apresentação dos dados das empresas, elaboramos o quadro 06 contendo os principais aspectos do Modelo de Mensuração destas empresas.

Empresa	Processo de Mensuração	Atores Envolvidos	Fatores Críticos
Pecuária 1	Boi Gordo – Preço BM&F-Esalq, e outras categorias por comparação. Gado de Elite – Custo Histórico	Modelo desenvolvido com auxílio de consultoria em avaliação. Conflitos com a auditoria no início do processo, até validar o atual modelo.	Categorias de animais intermediários sem mercado ativo; Prazo de maturação longo (em torno de 30 meses); Morte de animais.
Pecuária 2	Boi Gordo – Preço BM&F-Esalq e outras categorias por comparação. Touros e Matrizes – Média das últimas negociações Soja – Fluxo de Caixa Descontado (FCD)	Modelo desenvolvido internamente e validado pela auditoria.	No gado, idem a empresa Pecuária 1. Estimativa da produtividade da soja. Estimativa do “arrendamento” da terra;
Pecuária 3	Aves – Custo Histórico Boi Gordo – Preço Mercado	Equipe interna e validado pela auditoria.	Não foi relatado uma vez que o estoque de gado para abate é pequeno e de curto prazo.

Empresa	Processo de Mensuração	Atores Envolvidos	Fatores Críticos
Grãos 1	Milho e Soja – Fluxo de Caixa Descontado (FCD) no ponto de colheita. Cana-de-açúcar – FCD em março.	Modelo desenvolvido junto empresa de auditoria; Avaliadores das empresas de auditoria checam produtividade da Cana-de-açúcar.	Estimativa da produtividade da cana-de-açúcar nos cortes futuros;
Cana 1	Cana-de-açúcar - Fluxo de Caixa descontado	Modelo desenvolvido junto empresa de auditoria; Conflitos com auditoria no desenvolvimento do modelo, e na troca de empresa de auditoria as quais apresentam opiniões diferentes, em relação ao modelo.	Produtividade da cana-de-açúcar; Estimativa depende do ATR, muito afetado por fatores climáticos; Alta sensibilidade à taxa de desconto utilizada. Preço leva em conta o valor do dólar e também do etanol.
Cana 2	Cana-de-açúcar - Fluxo de Caixa descontado	Modelo desenvolvido junto empresa de auditoria; Auditoria questiona comportamento das variáveis que integram o modelo.	Produtividade da cana-de-açúcar; Estimativa depende do ATR, muito afetado por fatores climáticos
Floresta 1	Eucalipto - Fluxo de Caixa descontado	Equipe interna e avaliadores externos em junho e dezembro para checar as premissas e validar com a auditoria.	Preço da madeira, principalmente em regiões aonde ela é a única compradora. Alta sensibilidade à taxa de desconto utilizada
Floresta 2	Eucalipto e Pinus - Fluxo de Caixa descontado	Equipe interna e consultoria de avaliação da empresa realizada anualmente.	Preço da madeira em algumas regiões; Taxa de desconto agressiva utilizada pela concorrência.
Floresta 3	Eucalipto - Fluxo de Caixa descontado	Modelo desenvolvido com auxílio da auditoria;	Não relatou nenhum fator crítico, visto que realizou apenas uma avaliação.
Floresta 4	Teca - Fluxo de Caixa descontado	Avaliadores indicados pelos fundos de investimentos. Processo realizado internamente e validado pela	Produtividade dos primeiros cortes deste tipo de madeira em solo brasileiro; Cotação do dólar, visto que

		auditoria.	toda produção é exportada.
Floresta 5	Eucalipto - Fluxo de Caixa descontado	Modelo desenvolvido com auxílio de consultoria de avaliação e hoje realizado internamente com aval da auditoria.	Não tem referência alguma de preço na região; Utiliza o custo da madeira no carvão atualizado por índice de inflação, como <i>proxy</i> do preço de mercado.

Quadro 3: Características do Modelo de Mensuração

Como é possível perceber cada tipo de ativo biológico está sujeito à fatores críticos específicos do seu setor, e nos relatos aparecem frases dos respondentes de cada setor comparando sua dificuldade em estimar preço por exemplo, com outros setores, tipo: “ no caso da soja é mais fácil, pois há um preço internacional”; ou ainda “ na pecuária há um mercado ativo para o valor dos animais”, etc.

Enfim em relação ao mercado ativo, todos relatam algum tipo de dificuldade para estimar o preço, e em alguns casos mediante a falta de um mercado ativo, como no caso da Floresta 5, o custo de produção parece ser um valor “mais justo” para aquele ativo biológico. Considerando os princípios de utilização a valor justo proposto por Penman (2007), este caso deveria ser avaliado pelo custo histórico, uma vez que a geração de valor ao acionista não está baseada na exposição da madeira ao mercado (*one-to-one principle*); e somente se deve usar o valor justo, quando o custo não é parte da informação deste valor justo (*information conservation principle*).

Considerando o primeiro princípio acima exposto, outras empresas também não deveriam usar o valor justo, como a Cana 1 e 2, que a geração de valor ao acionista está na produção de açúcar e álcool, e na Floresta 1 e 5 cujo produto final é a celulose e o carvão. A empresa Floresta 1 ainda afirma que utiliza a média de contratos fechados nos últimos meses para estimar o preço de madeira em mercados aonde não há concorrência, mas o problema desta prática, é que neste preço há condições que a empresa está arbitrando o preço de mercado (*The No-arbitrage Estimation Principle*). No entanto a norma CPC - 29 não deixa tanta abertura para utilização do custo histórico, e por isto as empresas mesmo não dando credibilidade para mensuração de seu ativo biológico a valor justo, estão obrigadas a seguir a norma, mesmo que esta informação contenha imperfeições.

Por outro lado, cabe ressaltar o comentário da empresa Pecuária 3, a respeito de usar o valor justo do ativo biológico como uma forma de monitorar o risco do negócio, aonde numa cadeia de ciclo longo, com inúmeros fatores de risco durante este ciclo de produção, acompanhar o valor do seu ativo identificando os condutores deste valor é um exercício interessante para a gestão.

Concluindo o tópico, pelos relatos apresentados, é importante identificar em que tipo de empresas e negócios o valor justo traz uma informação que atende ao *stewardship*, e os fatores de risco podem realmente minar a confiabilidade da informação em alguns casos, e noutros casos ele mostra como a empresa gerencia este risco. Desta forma, no próximo tópico entraremos na discussão mais específica do objetivo deste trabalho, que é a utilização da informação produzida pelo valor justo.

5.2 Uso da informação

Neste tópico analisamos a forma como é tratada a informação do ativo biológico mensurado a valor justo para fins de *stewardship*.

A primeira dificuldade neste ponto do trabalho é operacionalizar o constructo de *stewardship*. Gjesdal (1981) afirma que o objetivo da contabilidade denominado de *stewardship* é tido como um axioma, e não o resultado de uma teoria sobre relatórios financeiros. Ele apresenta um dos primeiros trabalhos que investiga formalmente a demanda de informação para o objetivo de *stewardship* e sua relação com o objetivo de tomada de decisão. Todos os autores (Bushman et al., 2006; Demerjian, 2011; Henderson, 2010; Lambert, 2001) que relacionam *stewardship* à literatura contábil, buscam explicações na teoria da agência.

Neste contexto, Lambert (2001) avalia dentro de um modelo teórico como a informação é usada para incentivo gerencial e como ela é usada para propósito de avaliação. Neste sentido o conceito de *stewardship* é utilizado como sinônimo de contratos de incentivo onde o principal avalia o desempenho do agente.

Seguindo a mesma linha de raciocínio, Bushman et al. (2006) investigaram empiricamente o peso relativo da informação do lucro para determinar os contratos de incentivo e avaliação dos gestores. Já Henderson (2010), mostra que a utilização do *Fair Value* dá uma informação útil em termos de *stewardship*, utilizando para este conceito a compensação paga aos gestores e a retenção ou não destes nos quadros funcionais, e finalmente Dichev et al. (2013) acrescentam a estas variáveis a informação do lucro contábil utilizada nos contratos de dívidas.

Baseando-se nestes trabalhos, analisamos a informação para fins de *stewardship* considerando como esta é utilizada na análise de desempenho da empresa, e do gestor, bem como no tratamento desta informação para os contratos de dívida da empresa. A análise abaixo será subdividida em dois tópicos: análise de desempenho, e relacionamento com o credor.

5.2.1 Análise de desempenho

Este tópico é bem abrangente pois irá tratar de todo relato que mostra a relação da empresa com seu acionista (neste caso o majoritário), considerando a análise do desempenho do negócio, a percepção destes acionistas sobre os relatórios financeiros com a informação do valor justo do ativo biológico, e os impactos na distribuição de dividendos. Abrange também a forma como os gestores da empresa são avaliados, e como gestores e acionistas percebem que esta informação representa a realidade econômica daquela empresa ou não.

As três empresas de atividade pecuária, afirmam que o ativo mensurado a valor justo, serve “apenas” para dar conformidade com a norma contábil, mas que internamente esta informação é excluída dos relatórios gerenciais que vão para os acionistas principais, e para avaliação de desempenho dos gestores. A empresa Pecuária 1, relata que os principais usuários das suas demonstrações são os bancos, e houve principalmente no início do vigor da norma uma dificuldade de entendimento daquela informação, quando os bancos nem entendiam o que era um ativo biológico. No ano passado o respondente sentiu mais segurança em conversar com os bancos sobre o assunto, mas a informação contábil repassada, é posteriormente ajustada pelo banco, retirando os efeitos do ativo biológico, visto que na visão dele para o credor o que importa

é o fluxo de caixa. Também gerencialmente é feito a exclusão do valor justo no ativo biológico, a fim de prestar contas para os acionistas e também para remunerar os gestores. O respondente acredita que a avaliação a valor justo é algo novo e vai levar algum tempo para esta informação ser absorvida no cotidiano das empresas.

A empresa Pecuária 2, afirma que seu principal acionista (um banco de investimento) entende muito de contabilidade, e acompanha estas mudanças em outras empresas. No entanto o cálculo e o impacto no resultado dos ativos biológicos causam um certo desconforto, e em toda reunião gerencial com eles o valor justo é tema. A retirada dos efeitos do valor justo se dá principalmente na Demonstração do Resultado, aonde os acionistas querem discutir efetivamente o resultado da operação. No entanto o respondente acredita que a informação agrega quando a discussão recai sobre o valor do capital investido na operação, e também para fins de comparabilidade entre as empresas.

A empresa grãos 1 relata que o diretor da empresa faz periodicamente uma reunião com investidores e credores e já coloca o ativo biológico em pauta. Eles não sabem se este público entende o ativo biológico ou simplesmente aceita. A empresa dá bastante ênfase para a publicação do EBITDA ajustado, que é muito usado pelos investidores e analistas de investimento. No caso de dividendos, eles distribuíram apenas uma vez, desde a adoção da norma contábil, mas ajustaram toda base de distribuição, excluindo todos os efeitos de valor justo do resultado. Segundo a empresa depois de fazer estas exclusões “ a gente paga somente sobre o lucro realmente contábil”, como se o lucro pelo IFRS não fosse contábil.

A empresa ainda relata, que para avaliar os gestores eles usam a “contabilidade antiga”, ou seja sem efeitos de valor justo. Os gestores de fazenda são avaliados por índices de produtividade, e os gestores comerciais pelos valores de venda. Já os bônus da diretoria incluem como métrica o EBITDA ajustado. Uma frase que mostra bem a percepção do respondente sobre o ativo biológico:

..... Que bom saber que tem gente que está fazendo um estudo para depois demonstrar, para melhorar isso, porque algo que para empresa também não é bom, eu acho que para os empresários todos eles acham que não é algo que vale a pena ser feito.

No caso do setor de cana-de-açúcar, verificamos no tópico anterior que o risco do negócio em si traz pouca confiabilidade no modelo de mensuração, e este fator impacta também todo processo de avaliação de desempenho. Na empresa cana 1, aonde eles utilizam os dados do planejamento operacional e estratégico no modelo de mensuração do ativo biológico, os dois últimos anos são repetidos e não projetados, porque segundo o respondente “nenhum acionista quer ver tanto tempo assim”.

Esta frase já demonstra a percepção dos acionistas sobre a mensuração do ativo biológico, com todas as suas fontes de incerteza, e para avaliação de desempenho eles acreditam que as variações trimestrais do número não refletem a realidade do negócio que é naturalmente sazonal, e apenas as variações anuais é que são discutidas, mas não levadas em conta para tomada de decisão. Desta forma, é de se esperar que em todos os níveis da companhia não exista avaliação de desempenho do gestor que considere o ativo biológico.

Mesmo em relação aos investidores de forma geral, o departamento de Relação com Investidor da companhia, já solicita as informações com as variações do ativo biológico em destaque, para que os analistas de investimento possam claramente expurgar estes efeitos em suas análises. Já em relação à distribuição de dividendos o assunto do ativo biológico ganha força, e a companhia mantém uma política estável, para não criar conflitos com os acionistas, no entanto este impacto é amenizado uma vez que os lucros são gerados na cadeia de produção dos produtos, e não apenas no canavial. A percepção do respondente desta empresa é claramente contrária em relação aos ativos biológicos, e ele enfatiza que, se fossem mantidas as informações a custo, com os testes de valores recuperáveis realizados com critérios robustos, haveria um ganho informacional para os usuários das informações contábeis.

A empresa Cana 2 que é capital fechado, mas tem um fundo de investimento como principal acionista, relata que o departamento de RI questiona muito o número do ativo biológico, comparando-o com outras empresas de capital aberto do setor. O presidente da empresa já solicitou que a abertura dos números do ativo biológico, seja toda referenciada, para que ele consiga explicar este processo no Conselho da empresa. O fundo de investimento, também pede abertura de todo o número, o que gera um trabalho bastante extenso para a controladoria da empresa.

No caso dos dividendos a empresa não vem gerando lucros, e, portanto, eles ainda não sentiram estes efeitos, no entanto o respondente acredita que a base de distribuição de dividendos tem que ser no “negócio puro”, e não “numa projeção que hoje não vale aquilo”. Da mesma forma, nenhum executivo da companhia tem no seu processo de avaliação alguma métrica de lucro contábil, apenas do EBITDA ajustado. Na visão do respondente, o ativo biológico trouxe algum benefício “quando melhorou o resultado da empresa”, mas todos que avaliam a empresa expurgam este efeito. Ele, ainda acredita que nenhuma empresa seria avaliada no caso de uma operação de compra, por este número, e que o modelo só tem credibilidade na “C.N.T.P – condições normais de temperatura e pressão”.

Já o setor de florestas, quando o negócio é a venda de madeira, e o acionista principal é um fundo de investimento, a realidade é muito diferente do setor de cana. Na empresa floresta 2, eles trabalham com compra e venda de empresas do setor, e hoje há compradores interessados na empresa, e o valor da empresa está muito próximo do laudo de avaliação que eles usam internamente, ou seja, eles acreditam que o número reportado é um número consistente: “então a gente não está criando um valor que não existe, realmente está bem alinhado com a expectativa dos potenciais compradores, isso é bom né? ”

Hoje os dividendos da companhia são distribuídos com base no valor justo, uma vez que a empresa teve um período grande de capitalização no início, gerou caixa e hoje só consegue distribuir dividendo baseado no valor justo, pois o resultado operacional sem o valor justo, é bem pequeno devido a amortização da floresta, então o valor justo consegue mostrar a geração de valor econômico daquele negócio.

A empresa apura um resultado gerencial, baseado em itens com efeito caixa, e chega no seu EBITDA. Todos os gestores da empresa têm métricas de avaliação vinculados a este número conforme premissas orçamentárias. Depois deste EBITDA eles acrescentam os números sem efeito caixa e chegam no “*Bottom Line*” que é o lucro presente do exercício. A diretoria tem métricas vinculadas também a este número, que segundo o respondente, é o que vai gerar o retorno para o investidor: “ a gente (ele e outros diretores) é avaliado pelo resultado real”.

Casino et al (2014) mostram que a definição de lucro usada nos contratos (empresa - gestor) não é clara na literatura, mas Lambert (2010) mostra que o “*bottom-line*” é raramente

usado nestes contratos, o que evidencia mais ainda a importância de entender os aspectos da empresa Floresta 2 que induzem a um uso diferenciado da informação contábil.

Na empresa Floresta 3, que passou por sua primeira mensuração em 2014, os acionistas receberam muito bem o número desta primeira avaliação, mas questionaram a respeito da tributação incidente, visto que eles vinham de uma empresa com outra cultura de gestão. Segundo o respondente “esta semente da contabilidade gerencial da contabilidade de verdade, é novo para eles”. A distribuição de dividendos não é pauta de discussão ainda na empresa, uma vez que como eles estão no início das atividades a receita e o caixa operacional virão apenas no 7º ano. Os planos de remuneração dos gestores estão ainda em desenvolvimento, mas eles pretendem dividir as metas em “diretoria florestal e gerência de silvicultura responsável pelo crescimento da floresta, e diretoria corporativa no que diz respeito ao financeiro e relação com os investidores”. Aqui é importante notar que tanto a empresa Floresta 2 como a Floresta 3 atrelam seus indicadores de desempenho na geração de valor ao acionista, que nestes casos é medida pela valorização na floresta.

A empresa Floresta 4 remunera os seus gestores da mesma forma, que as empresas Floresta 2,3. Os gerentes de área são avaliados operacionalmente, “porque o crescimento da floresta demanda muitos investimentos, e eles não tem poder de decisão sobre estes investimentos, apenas colocam todos os investimentos no plano orçamentário, e a diretoria decide como será aplicado”. A empresa tem um sócio gestor no Brasil, e este sim é avaliado a cada dois anos pelo que ele gera de resultados acima do valor da floresta estimado no plano estratégico. Basicamente, em relação aos dividendos, ainda não houve nenhuma distribuição visto que o primeiro ciclo de 20 anos será neste ano, e todo investimento foi feito já considerando que a primeira geração de caixa seria neste período. Toda a performance da empresa é feita sob a avaliação do ativo biológico, não há outra métrica de desempenho global, apenas os orçamentos e direcionadores operacionais específicos.

Um ponto interessante nesta empresa, é que quando se fala em fluxo de caixa, o respondente mostra que a empresa possui um ativo biológico complementar que é a criação de bovinos em áreas aonde ela não pode desenvolver a floresta. Ele mostra que esta atividade é a geração de caixa do negócio, e mesmo sendo um valor relevante (14.000 cabeças) em nenhum momento ele se refere ao valor do ativo biológico, mas apenas à geração de receitas e controle de

custo, enfim o foco deste ativo, é sua geração de caixa. Isto mostra que o tratamento do ativo biológico, mesmo dentro da mesma empresa, tende a ser diferenciado, dependendo de como este ativo é gerido.

As empresas Floresta 2,3,4 que têm seu modelo de negócios baseado na venda da madeira, e são administradas por fundo de investimento, possuem uma relação muito parecida do ativo biológico com a avaliação de desempenho. Para ambas, o valor do ativo biológico é condutor de valor ao acionista e, portanto, os indicadores de desempenho são atrelados a ele, nas outras duas empresas que possuem florestas, mas o modelo de negócios tem como produto principal um derivado da madeira; o valor da floresta tem um outro significado.

Na empresa Floresta 1, cujo produto final é a celulose, o respondente deixa muito clara sua insatisfação com a mensuração da floresta a valor justo, uma vez que neste tipo de indústria o valor agregado dele está na cadeia de produção e ele não acha justo reconhecer um ganho no início do seu ciclo produtivo, que pode gerar distribuição de dividendos sem ao menos ter se transformado em caixa. A empresa está pagando dividendos referentes a 2013 (no período da entrevista) com efeitos de valor justo, e variação cambial, ou seja, valores que não afetaram caixa diretamente, mas afetam a base de distribuição de dividendos.

A relação com os acionistas controladores é mais tranquila, uma vez que todos impactos e as variações são discutidas a priori, mas em relação ao ativo biológico hoje as variações estão “*flats*” não provocando maiores dúvidas. Já a relação com os analistas de investimentos é mais complicada, pois eles têm dificuldades de entender e prever o lucro da empresa, e daí querem entender tudo que é subjetivo e o ativo biológico é um deles, transformando esta relação em algo trabalhoso.

Hoje o lucro contábil para empresa, é apenas mais uma, mas não a melhor medida para se avaliar o desempenho, pois a empresa usa o EBITDA ajustado, o Fluxo de Caixa Livre, dentre outras. Recentemente a empresa promoveu um encontro com os investidores e retirou todos os efeitos do IFRS dos demonstrativos, mostrando quanto seriam os indicadores de retorno sem estes efeitos. Isto foi “para mostrar para analistas e credores, quem quer que seja, de que o nosso número ele tem que ser analisado, um pouquinho melhor, não só o que está na demonstração financeira”. Na avaliação dos gestores e diretores o valor do ativo biológico tem influência zero,

e a empresa enfatiza bastante o papel do EBITDA na avaliação do desempenho global e dos administradores.

Finalmente a empresa Floresta 5, que é uma subsidiária de uma multinacional, com muitos negócios aqui no Brasil e no exterior, e utiliza a floresta para transformar em carvão e depois em ferro gusa, não verifica uma coerência no valor econômico de seu negócio ao mensurar esta floresta a valor justo. Eles trabalham apenas com o valor contábil, que é reportado para sua matriz na Europa, mas este número é irrelevante dentro do negócio como um todo, e por isto não sofre questionamentos.

Para concluir, a análise de desempenho é bastante particular a cada negócio. Basicamente a informação do ativo biológico se mostra relevante apenas nas empresas Florestas 2, 3, 4, cujo produto final é madeira, e seu gestor é um fundo de investimento. Nas outras empresas, o valor é excluído tanto da avaliação de desempenho global como do desempenho individual dos gestores, e, portanto, não atende à finalidade de *stewardship*.

Um ponto interessante deste tópico é analisar o sentido contrastantes das frases em que o respondente se refere a “lucro realmente contábil” (Empresa grãos 1) sem os efeitos de valor justo, e “resultado real” (Empresa Floresta 2) com os efeitos do valor justo. Nos próximos tópicos serão analisados os fatores que conduzem ou impedem esta percepção, uma vez que o significado de “resultado real” é percebido de maneira antagônica pelos respondentes de ambas empresas.

Ainda analisando a informação para fins de *stewardship*, analisamos no próximo bloco o papel desta informação no relacionamento com o credor.

5.2.2 Relacionamento com o credor

Na teoria da agência todos os fornecedores de capital são considerados como o “principal”. O credor entra nesta análise como uns dos “principais” desta relação entre agente vs. principal, e consequentemente a informação contábil serve também para balizar esta relação.

Dentre as empresas com atividade pecuária, a empresa Pecuária 1 é que mais trouxe o credor para a discussão. Aparentemente nesta empresa, o credor divide toda informação na prestação de contas com o acionista, e existe sim uma preocupação em relação ao entendimento

do credor sobre os impactos do ativo biológico. A empresa diz que seus credores expurgam todos os efeitos do ativo biológico do relatório, visto que eles mesmos constroem premissas a respeito do valor futuro. Outro ponto é que para o credor uma das métricas importantes é o valor de custo dos estoques sobre o valor da dívida, e a empresa tem um gerenciamento forte vinculado a esta métrica. A empresa pecuária 2, apenas aponta que ela tem *covenants* associadas ao valor do seu Patrimônio Líquido, e que indiretamente o valor dos ativos biológicos acabarão impactando esta métrica.

A empresa Grãos 1 só mencionou o relacionamento com o credor quando foi questionada, mas o respondente não acredita que a empresa apresente alguma cláusula restritiva vinculada a informação contábil. Checando seu relatório publicado em 2014, foi possível verificar que não há este tipo de cláusula.

Da mesma forma as empresas do setor de cana-de-açúcar não relataram aspectos do relacionamento com o credor. Neste momento da entrevista, elas só reiteram as dificuldades específicas de aplicação da norma neste tipo de ativo biológico, mas não tem conhecimento específico se algum credor pede mais informações do que elas já transmitem.

Nas empresas florestais, a relação com o credor apareceu nos relatos como algo rotineiro, e a grande parte delas não apresenta nenhum tipo de cláusula restritiva (*covenants*) vinculada aos números contábeis. A empresa Floresta 1 relata que suas garantias estão vinculadas ao EBITDA ajustado que ela já informa ao banco, e não há nenhum tipo de questionamento. Já a empresa Floresta 3, mostra um relacionamento mais intenso com os credores, e sinaliza que em termos de bancos comerciais, o pessoal da análise de crédito tem dificuldades de entender o ativo biológico, bem com seus desdobramentos em imposto de renda diferido. Normalmente estes bancos exigem um balanço auditado e pedem uma nota explicativa bem detalhada, e mesmo assim no início da aplicação do CPC 29, um banco sugeriu que eles fechassem a indústria (serraria) porque o EBITDA era muito baixo em comparação com o EBITDA da floresta, e a empresa questionou ao banco: “meu amigo você tirou o efeito do CPC 29 para calcular o seu EBITDA?”

Esta empresa ainda apresenta uma linha de crédito específica cuja garantia é o valor da floresta. Para operacionalizar esta operação de crédito, eles têm que contratar um *appraisal* específico indicado pelo banco, que periodicamente faz a avaliação daquela floresta. Eles apenas apresentam os valores de crescimento e as últimas negociações de madeira para este profissional,

mas não há nenhuma interferência no trabalho dele, que é validar a avaliação feita pela empresa, dentro do CPC 29.

Desta forma o quadro 7 sintetiza as principais informações sobre o uso da informação contábil dos ativos biológicos nestas empresas.

Empresa	Avaliação de Desempenho	Relacionamento com o Credor
Pecuária 1	Informação do valor justo apenas para conformidade contábil, e excluída dos relatórios gerenciais tanto para prestação de contas com acionistas, como para remuneração dos gestores.	No início dificuldades de entendimento por parte dos bancos; Bancos retiram efeitos do ativo biológico; Principal métrica: valor do estoque a custo, dividido pelo valor da dívida.
Pecuária 2	Acionista principal entende a informação do valor justo, mas sente desconforto na sua utilização. Retirada dos efeitos do valor justo na DRE aonde o objetivo é discutir o resultado operacional.	Apenas aponta que existem <i>covenants</i> vinculados ao valor do PL da empresa.
Pecuária 3	Não relatou, pois, o valor é pequeno em relação a todo o negócio da empresa.	Nenhuma informação.
Grãos 1	Analistas e investidores dão mais ênfase ao EBITDA ajustado, sem efeitos do valor justo. Ajustes na base de distribuição de dividendos. Avaliação dos gestores, retirando os efeitos do valor justo.	Não há <i>covenants</i> vinculados a informações contábeis.
Cana 1	As variações trimestrais não representam a realidade do negócio da empresa; Somente efeitos anuais são discutidos, mas retirados para efeito de avaliação dos gestores; Informações detalhadas para os analistas retirarem o efeito do valor justo de suas análises.	Nenhuma informação.

Empresa	Avaliação de Desempenho	Relacionamento com o Credor
Cana 2	<p>Informações sobre o ativo biológico tem que ser bastante detalhadas para que o presidente da empresa consiga explicá-las aos acionistas;</p> <p>Gestores avaliados pelo EBITDA ajustado.</p>	Nenhuma informação.
Floresta 1	<p>Os analistas de investimentos apresentam muitas dúvidas sobre o valor do ativo biológico;</p> <p>Métricas de desempenho da empresa são o EBTIDA ajustado e o fluxo de caixa livre, sem interferência de valor justo;</p>	<i>Covenants</i> vinculados ao EBITDA ajustado.
Floresta 2	<p>Empresa relaciona o seu valor com o valor da floresta, percebendo este como real;</p> <p>Dividendos calculados com base no valor justo;</p> <p>Gestores avaliados com base no EBITDA e diretores no “<i>bottom line</i>” (lucro com efeitos do ativo biológico).</p>	Nenhuma informação
Floresta 3	<p>Acionistas receberam bem o resultado da primeira avaliação do ativo biológico;</p> <p>Plano de remuneração variável irá considerar o valor do ativo biológico para a diretoria corporativa.</p> <p>Ainda não houve distribuição de dividendos.</p>	Nenhuma informação
Floresta 4	<p>Idem a Empresa Floresta 2, 3 na avaliação dos gestores;</p> <p>Todo o desempenho da empresa é vinculado ao ativo biológico.</p>	<p>Dificuldades de entendimento dos bancos comerciais;</p> <p>Linha de crédito específica, na qual a garantia é o valor da floresta. O banco envia avaliadores para checar o valor da floresta.</p>
Floresta 5	Apenas reporta o valor do ativo biológico para matriz na Europa, mas este valor é irrelevante.	Nenhuma informação

Quadro 4: Uso da Informação do Valor Justo

Desta forma, uma conclusão a que pode se chegar é que os bancos apesar de exigirem balanços auditados, fazem ajustes a fim de excluir os efeitos do CPC 29. Esta afirmação pode ser confirmada também pelo trabalho realizado por Acuña (2015), que investigou como os analistas de crédito utilizam a informação recebida das empresas do agronegócio, e todos os entrevistados daquela pesquisa afirmam que a informação que importa para o banco é a geração de caixa do negócio, e para isto os próprios analistas fazem suas projeções baseadas mais na lógica financeira que econômica (p.100, 101).

Demergian (2011) analisou de forma mais ampla a utilização de informações contábeis na formulação das cláusulas restritivas (*covenants*) e chegou à conclusão que depois dos novos padrões proposto pelo IFRS houve uma queda na utilização da informação contábil na formulação destas cláusulas.

Desta forma, os ganhos e perdas referentes a valores justos, mesmo que exigidos pelo credor através de um balanço auditado, tem uma relação indireta com a gestão do crédito, uma vez que os analistas partem das informações contábeis e fazem seus próprios ajustes, excluindo estes efeitos, mas ainda o ponto de partida da análise é através da informação contábil. Acuña (2015) mostra que estes analistas tem uma preferência pela informação a custo, fato este comprovado pelo respondente da nossa pesquisa da empresa Pecuária 1, que afirma que apesar do custo não ser um modelo perfeito, o mercado já conhece o que tem que ser feito.

Todas empresas aqui analisadas são auditadas pelas *Big Four*, e relatam que o modelo de mensuração é validado pela auditoria, trazendo menos assimetria informacional para o usuário da informação, o que pode explicar não ser relatado pela maioria das empresas uma preocupação com o credor.

Entretanto para fins de *stewardship*, apenas a empresa Floresta 4 relata que a informação do ativo biológico a valor justo, é utilizada pelo credor de forma direta.

Concluindo este tópico, quando analisamos a utilização da informação contábil a valor justo nos contratos da empresa com seu principal, através da avaliação de desempenho global, desempenho do gestor e relação com o credor, que é nosso constructo de *stewardship*, verificamos os seguintes pontos:

- A informação trazida a valor justo somente é utilizada na avaliação global e dos gestores, nas empresas florestais, cujo o modelo de negócios é a venda de madeira, e que são administradas por fundos de investimento (Empresas Floresta 2, 3, 4);
- No relacionamento com o credor esta informação contábil é usada de maneira indireta para compor os ajustes na informação pelo credor, com exceção da empresa Floresta 4 que tem seus ativos biológicos dados em garantia de uma operação.

No tópico seguinte será feita a análise dos fatores que podem explicar a natureza da variação de tratamento da informação contábil nestas empresas. Esta análise será feita considerando que o IAS 41 trouxe mudanças significativas na informação contábil das empresas do setor agroindustrial, mas que este processo de mudança para ocorrer nas relações contratuais da empresa depende do contexto social que esta empresa opera. Neste contexto social, a análise será conduzida segundo o trabalho de Potter (2005) e Miller (1991), que sugerem que os processos de mudança sejam analisados através de três quesitos: problematização, comunidades epistêmicas, e ação a distância.

5.3 Processo de Mudança

O objetivo deste tópico é analisar quais fatores são condutores ou não de um processo de mudança para que a nova forma de mensuração a valor justo, seja uma informação contábil que atenda ao objetivo de *stewardship*.

A norma IAS 41 obriga as empresas a mensurarem seus ativos biológicos a valor justo (salvo poucas exceções), e óbvio que todas as empresas analisadas estão em conformidade com a norma, visto que são grandes empresas que captam recursos tanto de bancos como de fundos e grupo de acionistas.

Como já dito anteriormente, o foco da análise é a utilização desta informação para fins de avaliação de desempenho de uma forma ampla, e o tópico anterior mostrou que num grupo de empresas com características específicas a informação atende aos objetivos de *stewardship*. As características econômicas deste grupo de empresas em relação ao restante da amostra estudada

não explicam este fenômeno, pois em relação especificamente ao modelo de negócios – ativo biológico como produto final ou insumo de produção, outras empresas mantem características semelhantes (Pecuária 1, 2, Grãos 1). Em relação à estrutura acionária, outras empresas também são administradas por fundos de investimento (Pecuária 1, 2, Cana 2).

Isto nos leva a considerar que outras características ou a atuação de várias características em conjunto expliquem o porquê de encontrarmos um grupo de empresas que utiliza a informação do ativo biológico para fins de *stewardship*, e outras que além de não utilizarem não dão crédito algum a esta informação.

Desta forma a análise será conduzida segundo a proposta de Potter (1995) e Miller (1991) através de:

- Problematização: processo no qual se encontra um problema e se apresenta uma solução plausível para este problema, aonde serão analisados aspectos específicos do modelo de negócios e da gestão da empresa em si;
- Comunidades epistêmicas: pessoas ou entidades que atuam na mudança, e serão considerados, neste caso, aspectos do acionista, credor e o fundo de investimento;
- Ação à distância: são os atores que muitas vezes não estão diretamente ligados a estas empresas, mas agem à distância neste processo de mudança, e aqui serão considerados alguns aspectos do funcionamento dos fundos de investimento, e outras normas específicas.

5.3.1 Problematização

O termo problematização vem da obra de Latour sobre a Teoria Ator Rede. Segundo Robson (1991), problematização é o resultado de um processo através do qual os objetivos e interesses de um determinado discurso, são traduzidos em procedimentos e técnicas. Neste processo de translação estas técnicas são vistas por outro ângulo, é uma nova conscientização de um conjunto de práticas e convenções que podem dar uma solução ainda que parcial para um problema encontrado.

As problematizações das práticas contábeis podem promover os motivos para a alteração de convenções sobre reconhecimento e mensuração, ou até mesmo produzir novas formas de práticas calculistas. A problematização parte do discurso e da base racional existente, termos estes que indicam um corpo de conhecimento, crenças, ideologias e objetivos que habitam a vida econômica e política das instituições. A interação entre os discursos e bases racionais não contábeis com as práticas contábeis é que cria a problematização (Robson, 1991).

Nem sempre a problematização em si, é capaz de mudar as práticas contábeis. Para ocorrer esta mudança é necessário o envolvimento dos atores envolvidos nos discursos e bases racionais, num movimento de persuasão e convencimento de outros para que o problema seja visto, e aquela solução seja aceita por todos (Robson, 1991). Este movimento de persuasão segundo Miller (1991) é feito pelas comunidades epistêmicas, as quais foram analisadas no próximo tópico.

Nosso objetivo é identificar os discursos e bases racionais no relato dos entrevistados, a fim de entender como e se ocorreu o processo de problematização no ambiente organizacional das empresas analisadas, capaz de iniciar um processo de mudança na utilização da informação contábil para fins de *stewardship*. Importante enfatizar que nosso campo de análise, neste caso, é o ambiente interno das empresas, e não o processo de problematização no ambiente regulatório internacional que alterou a forma de contabilização dos ativos biológicos. A relação entre o ambiente normativo externo, e a as práticas contábeis internas ocorre quando há uma ressignificação daquela norma no ambiente institucional particular de cada empresa (Young, 1996).

A fim de identificar o processo de problematização, duas categorias de análise foram utilizadas: Gestão – que mostra todos aspectos de como a empresa é gerida, e principalmente da concepção de desempenho naquele ambiente; e Modelo de Negócios – que aborda o papel daquele ativo biológico dentro daquele negócio, ou seja a forma como este ativo contribui para a geração de riqueza da empresa no seu modelo de negócios.

Nas empresas Pecuária 1 e 2, seu negócio é a produção de gado em confinamento que será vendido aos frigoríficos, criação de raças de elite (Pecuária 1), um produto diferenciado voltado a mercados específicos, e desenvolvimento genético (Pecuária 2), portanto o ativo biológico nestas empresas é responsável por toda geração de riqueza do negócio. No relato eles citam um outro

ativo biológico que é a produção de grãos, em torno de 10 a 12 mil hectares que servem exclusivamente para alimentação do gado (Pecuária 1), e soja para venda (Pecuária 2).

A produção de grãos é uma atividade secundária, e sequer foi mencionado algo em torno da mensuração deste ativo. Fica claramente evidenciado, que os grãos são um insumo de produção, e vistos como custo da atividade de pecuária. Apenas na Pecuária 2, a produção de soja é vista como atividade principal, já que é vendida no mercado e todo seu processo de mensuração foi relatado, mas o milho é considerado também uma atividade secundária.

O modelo de gestão destas empresas é totalmente profissionalizado, os sócios vieram de bancos, e as empresas tem um modelo de governança corporativa bem desenvolvido. Todo o relato da empresa Pecuária 1 foi baseado em gestão de custos e fluxo de caixa, e o respondente acrescenta: “O custo a gente olha... talvez seja a base de tudo, mas para a conversa com os bancos eles preferem uma visão mais conservadora”. Da mesma forma a empresa Pecuária 2, mostra muita ênfase na gestão do custo de produção.

Nestas empresas apesar de o ativo biológico ganhar valor pela sua exposição ao mercado, o que explicaria maior relevância na utilização do valor justo segundo Botosan e Huffman, (2015), há dois pontos que fazem com que esta forma de mensuração não tenha relevância para fins de *stewardship*. Uma delas é o prazo de maturação do bovino (30 meses), em conjunto com as incertezas do processo produtivo que fazem com que a visão conservadora da gestão da empresa não dê credibilidade ao valor do ativo biológico mensurado pelo valor justo. Mesmo que o gado em si tenha uma certa liquidez durante sua fase de maturação, o produto final deste negócio, é o boi gordo e, portanto, a liquidez aqui também não é um fator que conduz a utilização deste modelo de mensuração.

No caso de uma empresa de pecuária com um frigorífico na ponta final de seu modelo de negócios a situação é ainda mais complexa. Apesar do respondente da empresa Pecuária 3, afirmar que o impacto do valor justo no processo deles é mínimo uma vez que o boi permanece na empresa por apenas 40 dias, e eles mantêm um plantel muito pequeno em confinamento, o respondente usou toda sua experiência em empresas de produção de animais para discorrer a respeito da utilização do valor justo. Considerando apenas a atividade pecuária em si, com um prazo de maturação longo, aonde o objetivo é a venda do produto terminado (boi gordo) não há sentido a valorização de estoques intermediários, e, portanto, “ agropecuária a valores de custo

parece gerar mais aderência na gestão”. No caso específico do frigorífico, o foco da gestão é saber se um animal transformado em vários cortes de carne supre todo o custo do animal mais os custos de processamento, e a valorização deste animal não é uma informação relevante: “Numa indústria frigorífica ela é uma indústria de desmonte, então é muito difícil eu saber se colocar um animal nesse momento, se daqui a 2 anos eu vou abater e transforma-lo em mais de 500 produtos diferentes, para diferentes mercados, para diferentes moedas, como que eu transformo”. Para ele o importante é fazer a diretoria industrial e comercial entender o custo de um determinado produto, do que trazer “variáveis contábeis” para o processo de gestão.

Na empresa acima fica bem claro que quando o ativo biológico é apenas um insumo, e faz parte de uma cadeia de produção, a gestão da empresa busca entender o custo de cada fase desta cadeia. Esta argumentação é sustentada por Botosan e Huffman (2015). As autoras fazem a análise da relevância da informação a valor justo contrastando os *in-use assets* dos *ex-change assets*. O primeiro refere-se aqueles que agregam valor no modelo de negócios quando integrados a outros produtos, ou seja, são insumos de produção, e nestes casos a informação trazida pelo valor justo é menos relevante que um ativo que agrega valor pela sua própria exposição ao mercado. Portanto numa cadeia de produção de carne, o animal é um insumo de produção, e o valor justo tanto pelo relato do respondente como pela pesquisa acima referida é menos relevante para o processo de avaliação deste ativo biológico.

A empresa Grãos 2 é uma empresa de capital aberto, e seu produto final é a soja, o milho e a cana-de-açúcar. Além da venda do produto agrícola seu modelo de negócios contempla o desenvolvimento de novas áreas agrícolas e posteriormente a venda destas áreas. Desta forma o ativo biológico em si contribui em grande parte para a geração de riqueza desta empresa, e com exceção da cana-de-açúcar que apresenta um alto nível de incerteza nas projeções para o modelo de mensuração, nos grãos a empresa não relatou dificuldades ou incoerências em avaliar sua produção a valor justo. Mesmo assim esta informação não é usada para fins de *stewardship*, e no relato apareceram frases do tipo “lucro realmente contábil”, referindo-se aqui ao lucro sem efeitos do IFRS, ou “contabilidade antiga”. Nesta empresa fica claro que mesmo que não haja um fator preponderante (a não ser na produção de cana) para rejeição do uso do valor justo, a “contabilidade antiga” ou seja, as mensurações a custo, se adequam melhor no *modus operandi*

da empresa; em outras palavras: como não há uma problematização com este modelo antigo, não há por que se adotar outro modelo.

As duas empresas do setor de cana-de-açúcar analisadas, são usinas que produzem açúcar e álcool. Ambas apresentam um discurso muito forte de eficiência de produção e controle de custos, que segundo os respondentes é aonde eles têm que gerar resultados. Para a empresa Cana 1, toda eficiência de produção da cana de açúcar já está descrita no custo do açúcar e do álcool, e para eles o biológico “não é o divisor de águas” pois a empresa tem o restante da cadeia de produção e distribuição. Esta empresa faz ainda a comparação do custo entre produzir cana própria, ou a compra de cana de terceiros, e mesmo que a cana própria custe mais caro, o ganho de escala dentro da cadeia de produção compensa este custo maior.

Estes aspectos revelam que todo modelo de gestão destas empresas é focado no custo de produção, além da cana ser um insumo dentro de um processo industrial, que agregará valor ao negócio. Um outro aspecto que traz uma desmotivação para utilização da informação do valor justo, são as fontes de incerteza no cultivo da cana, relatadas como fatores críticos, trazendo uma falta de confiabilidade no modelo. Este fator específico pode ser minimizado com a alteração da norma IAS 41 visto que a cana é uma planta portadora, e voltará para o ativo imobilizado, ainda assim o fator gestão baseada em custos de produção parece ser o condutor principal da forma de mensuração para fins de *stewardship*.

Para análise das empresas florestais, conduzimos o processo dividindo-as em empresas cuja madeira é insumo de produção, caso das empresas Florestas 1, 5; e nos casos em que ela é o produto final, como nas Empresas Florestas 2, 3 e 4.

A empresa Floresta 1, é uma produtora de celulose, que exporta em torno de 98% da sua produção, e a Floresta 5 utiliza a madeira para produção de carvão que vai na produção do ferro gusa. Ambas empresas afirmam que a valoração das florestas a valor justo, é um processo trabalhoso e custoso para empresa, e não se justifica uma vez que a madeira para eles é apenas um insumo de produção. O respondente da empresa Floresta 1 afirma: “porque assim se a gente for pensar bem, a gente não quer ganhar dinheiro com a floresta, que está em pé né... a gente quer ganhar dinheiro produzindo celulose e vendendo né”. Nestes casos a alegação de não utilizar o valor justo para fins de *stewardship*, é vinculado apenas ao modelo de negócios. O mesmo respondente ainda afirma: “que eu reconheço essa mais valia hoje em 2014, 2015, por exemplo, e

numa mensuração vamos supor que a empresa tenha gerado um lucro contábil só em função dessa valorização o reflexo está em outras pontas né”.

Já nos casos em que a madeira é o produto principal, a percepção é inversa. Na empresa Floresta 2, vinculada a fundo de investimentos, o modelo de negócios da empresa é arrecadar o dinheiro dos fundos de investimento, mostrando que ela tem em seu portfólio, investimentos em florestas que vão custar “tanto” e render “tanto” em 10 anos, e assim que o fundo libera os recursos, a empresa começa seu plano de trabalho conforme o acordado. Desta forma, todo o negócio está atrelado ao retorno ao investidor, que é a valoração desta floresta, e toda a gestão da empresa, visa atingir esta meta de retorno preestabelecida. Neste caso tanto o modelo de negócios, como o modelo de gestão da empresa favorecem a utilização do CPC-29.

A empresa Floresta 2 tem características semelhantes a empresa Floresta 1, se diferenciando apenas no fato de estar iniciando a montagem da sua planta de celulose. Questionados sobre o modelo de gestão que teriam, quando iniciada a produção de celulose, eles responderam que acreditam que irá se manter o mesmo, ou seja, a madeira será o principal insumo, e a mais valia desta floresta deve afetar o custo de produção da celulose, o que para eles é um fato econômico justificável. Para eles a gestão pautada no valor justo da floresta não deve ser alterada, pois é algo incorporado nos discursos dos dirigentes, e eles ainda assim continuariam atuando na venda de madeira no mercado.

Da mesma forma que as outras duas empresas, a Floresta 3, é uma empresa com um sócio gestor, e outros sócios provenientes dos fundos de investimentos. Desta forma a empresa afirma que seu modelo de gestão é focar primeiramente no custo todo previsto em orçamento, e com esta gestão de custos ganhar na valorização da floresta. O discurso do respondente é envolvido pela palavra “retorno” sempre medido pela valoração da floresta.

Concluindo, tanto o modelo de negócios como o processo de gestão da empresa, são fatores que conduziram a uma problematização que culminou numa nova concepção das práticas contábeis para fins de *stewardship* nas empresas Florestas 2, 3, e 4. Já nas outras empresas, estes mesmos fatores e mais as incertezas do processo de produção contribuem para empresa manter sua atual prática calculista.

Importante frisar aqui que o fator modelo de negócios, colocado de uma maneira simplória como *in-use* (insumo) ou *in-exchange* (produto final), por si só não explica o uso da

informação do valor justo para fins de *stewardship*, uma vez que várias empresas da amostra têm seu ativo biológico como seu produto final, e rejeitam esta forma de mensuração para fins de avaliação. Este fator em conjunto com uma gestão que trabalha com foco na valoração deste ativo, é o que proporciona a utilização do valor justo.

Aqui ainda vale lembrar que as práticas calculistas (aonde o sistema de mensuração está inserido) se constituem numa “tecnologia de governo” segundo Rose e Miller (1992), ou seja ela existe permeando as relações de poder e como um instrumento de governabilidade, o que faz sentido no caso destas empresas, que na sua formação há um “contrato” entre o provedor de recurso e o gestor sobre como se dará o ganho deste investidor, e todos os instrumentos de controle conduzem o gestor neste interesse do principal.

Para compreender melhor como esta problematização se transformou num processo de mudança efetivo, o próximo tópico trata do papel das comunidades epistêmicas.

5.3.2 Comunidades Epistêmicas e Ação à distância

O papel das comunidades epistêmicas é fundamental no processo de mudanças de práticas contábeis, pois estas comunidades que podem ser instituições ou indivíduos, auxiliam no processo de translação, ou seja fazem que ocorra efetivamente a problematização e que a comunidade reconheça tal solução como viável, ocorrendo assim o processo de mudança (Potter, 2005).

Neste trabalho consideramos como comunidades epistêmicas, os provedores de capital da empresa (principal): acionistas, credores e fundos de investimento. Como o *stewardship* acaba sendo uma relação de prestação de contas com responsabilização, cabe ao principal estabelecer parâmetros deste processo. A análise foi conduzida comparando as empresas que não usam a mensuração do ativo biológico a valor justo para fins de *stewardship* e aquelas que usam.

Em termos de credor, sua influência apareceu de maneira distinta em duas empresas: na empresa de Pecuária 1 com uma forte cultura de banco; e na empresa Floresta 4 que tem um empréstimo vinculado ao valor do seu ativo biológico. Nas outras empresas o credor aparece

como uma figura que requisita as informações, e faz os ajustes necessários para sua própria utilização, influenciando apenas a evidenciação destas informações nas notas explicativas.

A empresa Pecuária 1, mostrou uma preocupação em toda a conversa com a informação passada aos bancos, e o impacto da contabilização do ativo biológico: “isso vai trazer uma volatilidade para os balanços que dificulta o nosso principal usuário que são os bancos, lerem esses balanços”. A informação do custo do rebanho ainda é uma das principais métricas da empresa, aonde o estoque a valor de custo é comparado com o valor do seu endividamento: “A custo eu zero o meu estoque e ainda consigo pagar toda a minha dívida e ainda tem que sobrar dinheiro no caixa, mas é uma visão específica para bancos”.

Já a empresa Floresta 4, aponta que os grandes bancos ainda têm deficiência no entendimento do assunto, mas a empresa tem uma operação de crédito que eles fizeram o penhor rural da floresta. Este penhor é baseado no valor de mercado da floresta e o banco contrata avaliadores específicos para monitorar este valor. A situação aqui é bem diferente da empresa Pecuária 1, que mesmo não tendo mencionado a palavra penhor, é medida em termos de liquidez pelo seu estoque a custo histórico. São duas visões bastante diferentes, principalmente considerando a liquidez de um estoque de gado comparada a uma floresta em formação. Um dos fatores que pode explicar este comportamento do credor, é o risco de produção dos dois ativos, pois os relatos mostraram um incômodo dos respondentes em reconhecer ganhos antecipadamente no rebanho de bovinos dado a incerteza destes ocorrerem, diferentemente de todas empresas florestais, que não relataram incertezas relevantes no seu processo produtivo.

O respondente da empresa Floresta 3, relatou algo que pode também explicar este choque na gestão dos fundos de pecuária com os fundos de florestais, tanto na gestão do ativo como na gestão do crédito. Antes de trabalhar na empresa Floresta 3, ele veio de uma empresa que tinha participação em duas empresas: um grande frigorífico e uma grande produtora de celulose. Nas reuniões de resultado, era um “choque de cultura” discutir a gestão de custo na cadeia de celulose e na cadeia de pecuária. As margens na atividade pecuária são muito estreitas, e segundo ele “qualquer cafezinho que eu corte, eu vou ganhar mais no boi abatido, diferentemente da celulose”.

Desta forma o credor aparentemente tem pouca influência no processo de mudança do uso da informação contábil, uma vez que sua visão é extremamente conservadora, pautada no seu risco de recebimento, o que o leva a tratar os ativos de maneira diferenciada na gestão do crédito.

Já o acionista da empresa exerce um papel preponderante neste processo de mudança. Todas as empresas que não utilizam a mensuração do ativo biológico a valor justo para fins de *stewardship*, relataram que os acionistas necessitam ou valorizam a informação do custo histórico, do EBITDA ou outra forma de lucro ajustado sem efeitos do valor justo.

Isto ocorre por diversos fatores aqui já mencionados. Um deles é o fator de risco de produção que afeta a confiabilidade num modelo de previsão de longo prazo, especificamente aqui relatado pelas empresas produtoras de cana de açúcar. Um respondente acrescenta:

O problema no modelo é aderência, esse fluxo de caixa com prazo muito longo de realização, essa incerteza, eu acho que incomoda muito. Até todos os investidores com certeza ficam incomodados. Eu acho que é por isso que os bancos hoje tiram todos esses efeitos, porque não é algo que realmente se tem certeza que vai acontecer.

Por este fator as três empresas que tem este tipo de ativo biológico, se mostraram muito receptivas com a alteração do IAS que entrará em vigor em 2016:

Com certeza isso até para os gestores da fazenda, até os próprios investidores. O controlador acha mais interessante essa adoção do IAS 41 que ele queria até adotar de forma antecipada, mas aqui no Brasil não permite, então eles veem que é bom para empresa demonstrar a realidade, mesmo porque quando você projeta muito para frente isso não demonstra a realidade, a gente não tem certeza que isso vai acontecer realmente.

Isto mostra que o acionista acaba exercendo uma forte pressão para esta mudança não ocorrer, uma vez que ele não visualiza na mudança algo que trará algum ganho informacional, pelo contrário, vê as mudanças como algo que traz desconforto, e transtornos na avaliação de desempenho do seu negócio.

Outro fator bastante citado, é a preocupação com o custo de produção, que acaba sendo o condutor da gestão da empresa. Este fator apareceu com bastante ênfase nas três empresas de pecuária e nas próprias empresas produtoras de cana-de-açúcar.

Além destes fatores econômicos, que impedem esta mudança de percepção do acionista para uma nova forma de ver o seu negócio, é importante frisar a existência de um pensamento

institucional dominante (Douglas, 1986), e que o processo de mensuração dentro deste contexto, uma vez aceito se mantém inquestionável (Power, 2004).

Já nas empresas que usam esta informação para fins de *stewardship* (empresas Florestas, 2, 3 e 4) o acionista principal tem uma forte influência na adoção desta prática calculista. Nestas três empresas o principal acionista são fundos de investimentos, e a governabilidade destas empresas para estes acionistas está pautada na valorização da floresta, ou seja, no retorno do investimento em termos de valorização, que segundo um dos respondentes: “O que acontece é o seguinte: quem coloca dinheiro quer ver a floresta crescer e quem administra tem que gastar menos”.

Basicamente os fundos de investimentos apresentam características peculiares. Segundo o IFRS 10 (2011) para que uma entidade seja enquadrada como entidade de investimento, é necessário que seu objetivo central seja o de investir exclusivamente para valorização do capital e obtenção de receitas de investimentos (ex.: dividendos, alugueis, etc.). Outro ponto que diferencia esta entidade das outras, é que a mesma deve ter uma estratégia de saída documentada daquele investimento, ou seja, seu tempo de permanência no investimento é finito. Normalmente as entidades de investimento trabalham com um portfólio de investimentos a fim de diversificar seu risco e maximizar seu retorno, assim como congregam um grupo de investidores.

Por fim, o IFRS 10 (2011) ainda pede que estas entidades mensurem seus investimentos a valor justo, informando estas informações aos investidores, assim como ao gestor do fundo, que deve utilizar esta informação para avaliação do desempenho dos investimentos administrados pelo fundo.

Veja que o sistema de mensuração aqui reflete o contexto social em que estas empresas estão inseridas (Mattestich, 2003). Como a relação de governabilidade (Rose & Miller, 1992) destas três empresas é bastante clara, pautada na valoração da floresta, era de se esperar que o pensamento institucional presente conduzisse a este sistema de mensuração. Desta forma a relação acionista – gestor, é um fator que conduz a esta mudança da prática contábil, uma vez que a contabilidade e todo seu sistema de mensuração serve para modelar as relações sociais e econômicas (Miller, 2001).

O papel dos fundos de investimento neste processo de mudança não é restrito apenas a atuação destes diretamente na gestão destas empresas, mas também em como a cultura destes

fundos molda a relação social nas empresas submetidas a eles. O papel do fundo de investimento como acionista da empresa, já foi discutido como uma comunidade epistêmica junto com os outros acionistas e credores. Já a cultura de gestão embutida nestes fundos investimento será tratada como uma “ação à distância” uma vez que ela age no processo de mudança de uma forma indireta.

O termo “ação à distância” também provem da Teoria Ator Rede de Bruno Latour, que é usada extensamente em vários trabalhos de pesquisa que investigam o processo de mudança (Mouritsen, 2011). Neste trabalho nos baseamos na utilização deste conceito desenvolvido por Miller (1991) que mostra como mecanismos regulatórios, governo, entidades e até pessoas que não atuam diretamente sob a instituição tem o poder de influenciar estas mudanças.

Nos relatos fica bastante claro a presença de uma cultura de fundo de investimento conduzindo a relação entre o agente e o principal dentro destas empresas. Numa das empresas que já existia e foi adquirida por um destes fundo, o gestor financeiro relata:

Foi um choque para mim, porque eu trabalhava pautado no custo, custo da floresta, custo da madeira e custo da celulose! Quando passou, e virou...veio uma gestão de fundo de investimento e falou assim, valores justos, eu quero meu ativo biológico valorizado, não estou pensando em exaustão, não estou pensando em custo de madeira na celulose, eu quero o que é mais próximo da realidade! É outra visão!

As três empresas entrevistadas são as gestoras dos recursos florestais, e como gestoras elas tem ainda o objetivo de desenvolver novos investimentos no portfólio destes ou de outros fundos de investimentos, tanto que as três relatam estarem em negociação de novas áreas. Neste contexto, a valoração da floresta em estágio de pré-desenvolvimento, ou já em desenvolvimento é uma ação comum desta cultura de fundo de investimento, e para eles: “hoje o CPC 29 é base do nosso negócio é o que nós vendemos”.

A negociação dos ativos destes tipos de fundos de investimento é algo natural. Isto difere muito do relato das duas empresas de pecuária (Pecuária 1 e 2) que, mesmo tendo em sua estrutura acionária tais fundos, não foi mencionado em momento algum, compra e venda de ativos, mas sim uma ligação do fundo de investimento com a administração daquela empresa em si. No caso destas três empresas florestais, o ativo florestal é visto como um ativo com certa negociação:

Aí que entram os fundos de investimento que tem um grande lastro, que muitas vezes tem gatilho de saída, mas às vezes o gatilho de saída de um fundo é o gatilho de entrada de um outro, então nós temos constantes consultas para entrar no negócio com 10 anos, então faz parte do negócio da empresa, nós vendemos investimento.

Pela frase acima, fica nítido que esta cultura de fundos de investimento propicia uma nova forma de gestão de ativos, e consequentemente novas práticas calculistas são requeridas, dentro desta nova ordem institucional.

Um outro fator que podemos caracterizar como ação à distância diz respeito a normas e instituições de mercado específicas, que apareceram no relato de quatro empresas. A principal delas foi relatada na empresa Floresta 2, e diz respeito à uma instrução específica da Comissão de Valores Imobiliários (CVM) que regula os Fundos de Investimento e Participação. Segundo o respondente da empresa quando o fundo de investimento florestal foi iniciado em 2009, segundo a regra da CVM ele podia manter o ativo a custo ou fazer a valorização, e que a norma era meio contraditória dando a opção para se avaliar os ativos do fundo a custo. Pesquisando no site da CVM, a norma que rege este tipo de Fundo é a IN 555:

§ 7º Para fins de escrituração contábil, a avaliação da participação em companhias fechadas do fundo que se utilizar da prerrogativa do § 5º, inciso II, deste artigo deve ser feita, a cada 12 (doze) meses, a valor justo, conforme norma contábil aprovada pela CVM sobre mensuração do valor justo. (IN555, 2014)

Portanto hoje, não se menciona qualquer alternativa na avaliação da participação em companhias fechadas, a não ser o valor justo, e consequentemente para avaliar a participação do fundo pelo valor justo, a companhia investida tem que ser avaliada na mesma base. Este fator não determina a utilização do IAS 41 para fins de *stewardship*, mas com certeza colabora para tal, visto que é mais uma prerrogativa a ser cumprida.

Um outro padrão de contabilidade citado nas entrevistas foi o padrão americano, não o FASB em si, mas o modelo deles de prática contábil. O respondente da empresa Pecuária 1 resumindo as dificuldades de aceitação da IAS 41 diz:

Nós estamos acostumados mais com o modelo contábil americano, tudo isso e lá não tem muito essas regras tira essas regras e assustou, muita gente que é agora você pensa, você tem que pensar, interpretar, você tem que estar representando o valor correto, o valor justo da empresa... mas para fazer isso não tem regras, não tem a receita de bolo. Então isso tira um pouco o conforto das pessoas né.

A afirmação acima, mostra uma “ação à distância” com força contrária a utilização do IAS 41. Este tipo de afirmação ainda apareceu no depoimento de mais dois respondentes. Na empresa Cana 1, o respondente afirma, referindo-se as normas internacionais e valor justo: “Agora eu só vou ver esse negócio virar se os Estados Unidos adotar 100 por cento, eu acho que até lá vai ter algumas mudanças ainda”.

Da mesma forma, a empresa Cana 2, quando questionada sobre a opinião dos investidores de forma geral, enumera:

Eu achei até esquisito quando você fala do investidor, porque o próprio Estados Unidos não adota o mesmo padrão é só na Europa que adota o padrão que nós usamos. Os grandes investidores nossos do Brasil hoje são americanos e daí como é que eles vão ver uma explicação de uma coisa que eles não usam, eles não usam esse modelo que nós usamos que hoje que está no Brasil.

Apesar de aparecer em apenas 03 dos 11 relatos, o modelo contábil norte americano aparece como um pensamento institucionalizado, e inquestionável para estas empresas que conforme descrito ao longo da análise apresentam forças contrárias a adoção do IAS 41 para fins de *stewardship*. No entanto, a importância de trazer isto para discussão é mostrar que, para ocorrer a problematização, a ação das comunidades epistêmicas e “ações a distância” se fazem necessária, para mudar o pensamento dominante. Aqui não dá para afirmar que caso o modelo contábil norte americano seguisse as normas internacionais, a utilização das mesmas na avaliação de desempenho seria mais ampla.

O quadro 8 abaixo, sintetiza as principais características da análise deste processo de mudança.

Empresa	Problematização	Comunidades Epistêmicas	Ação a distância
Pecuária 1 e 2	<p>Modelo de Negócios: criação de bovinos</p> <p>Gestão: fortemente baseada no custo de produção e fluxo de caixa;</p> <p>Fatores críticos – prazo de maturação e risco de produção, tiram a confiabilidade da informação do ativo biológico.</p>	Tanto o acionista como o credor têm forte influência no modelo de gestão baseado em custos.	Mostra-se descrente em relação ao IAS 41 pelo fato do mesmo não ser adotado nos EUA (Pecuária 1)

Empresa	Problematização	Comunidades Epistêmicas	Ação a distância
Pecuária 3	Modelo de Negócios: venda de carne Gestão: custo do animal mais processamento, devem ser cobertos pelo preço de venda dos diferentes cortes de carne.	Nenhuma informação	Nenhuma informação
Grãos 1	Modelo de Negócios: produção de grãos e cana de açúcar. Gestão: baseado no custo de produção. Não existe um motivo a princípio que levasse a empresa escolher entre um modelo baseado em eficiência operacional ou valor de mercado.	Nenhuma informação	Nenhuma informação.
Cana 1 e 2	Modelo de Negócios: produção açúcar, álcool e energia. Gestão: baseado no custo de produção. Fatores de risco de produção da cana de açúcar impedem que o valor do ativo biológico seja confiável.	Os acionistas da empresa gerem estas pela eficiência de produção.	Os dois entrevistados mostraram um descrédito ao IAS 41, referindo-se ao fato deste não ser adotado nos EUA.
Florestas 1, e 5	Modelo de Negócios: produção celulose (floresta 1) e ferro gusa (floresta 5) Gestão: baseado no custo de produção. Ambas as empresas não veem sentido em avaliar suas florestas a valor de mercado, se estas são insumo do seu produto principal.	Acionistas estão focados na eficiência do seu negócio principal.	Nenhuma informação.
Florestas 3, 4, 5	Modelo de Negócios: produção de madeira. Gestão: seu objetivo principal é gerar valor ao acionista através do aumento de valor da floresta.	Principais acionistas: fundos de investimento, que requerem métricas de valorização e retorno destes ativos; O credor aparece na floresta 4, exigindo como garantia de empréstimo a floresta a valor justo.	A cultura dos fundos de investimento atua nestas empresas, fazendo com que estas pensem sempre no retorno do investimento das atuais florestas, bem como no desenvolvimento de novas áreas. Empresa 3 é regulamentada por norma específica da CVM, a qual ordena que toda participação em empresas deve ser avaliada a valor justo.

Quadro 8: Características do Processo de Mudança

A conclusão que se chega é que o ponto fundamental para ocorrer a mudança é o processo de problematização desenvolvido no contexto desta mudança, e que tanto as comunidades epistêmicas como a “ação à distância” são as forças que disseminam esta problematização, a fim de que ocorra uma aceitação de um novo padrão contábil.

No caso específico aqui analisado, a gestão da empresa, em conjunto com o modelo de negócios por ela utilizado, são os elementos que criam a problematização que iniciará o processo de mudança. Este processo só foi possível pela atuação do acionista (comunidade epistêmica) que exerce um papel importante na questão do *stewardship*, e principalmente quando este acionista traz em si a cultura do fundo de investimento (ação a distância).

Utilizando o modelo de análise proposto por Miller (1991) e Potter (2005), é possível através do relacionamento destes elementos: problematização, comunidades epistêmicas e “ação à distância”, compreender melhor o fenômeno de uma mudança dentro de um contexto social complexo, em que apenas as variáveis econômicas não conseguiriam explicar tal fenômeno.

6 CONSIDERAÇÕES FINAIS

A contabilidade deve ser compreendida no seu sentido institucional como um instrumento de revelar a realidade, e não apenas como um sistema de registro de dados para decisões racionais e econômicas (Miller, 1994).

O estudo da mensuração a valor justo trazida pela norma IAS 41 foi abordado, no contexto social das empresas sujeitas à mesma, e não apenas no sentido normativo. Importante aqui é revelar os aspectos desta “lei viva” dentro das organizações, com seus discursos que relevam não a norma instituída mas a norma realmente praticada (Murphy, 2013).

O pensamento institucional (Douglas, 1986) trouxe para este estudo um caminho de análise uma vez que ele revela aspectos que ajudam a entender as motivações para se empreender ou não num caminho de mudança. A norma IAS 41 com certeza trouxe uma alteração bastante grande no contexto da contabilidade como um todo, quando institui a obrigatoriedade de se avaliar todos os ativos biológicos a valor justo. Este poder normativo fez com que todas empresas sujeitas a norma ensejassem esforços para se adaptar a esta nova realidade e cumprir com as obrigações legais.

No entanto, mediante tantas objeções e críticas do mercado como um todo (Bosch et al., 2012; Herbohn & Elad, 2011; Elad, 2004; Herbohn & Herbohn, 2006), é importante analisar os fatores subjacentes a este comportamento de não aceitação da norma. O pensamento institucional mostra que normalmente os indivíduos agem conforme o pensamento dominante no seu grupo social, e mesmo sem ter consciência do mesmo, algumas convenções são criadas e dificilmente são alteradas. Para Young (1996) a própria contabilidade é uma instituição, e suas práticas e convenções se mantêm inquestionadas. Qualquer mudança só é possível se houver uma ressignificação daquelas convenções no contexto social em que a mudança será praticada.

Não obstante, um processo de mudança não se dá apenas no nível normativo, mas envolve uma série de atores que exercem um papel fundamental na translação de uma realidade para outra (Miller, 1991). Desta forma discutir quais e como os fatores presentes no contexto social das organizações contribuem para que esta informação atinja os objetivos de *stewardship* foi o objetivo deste trabalho.

Assim, o estudo etnográfico, com entrevistas direcionadas ao responsável pelas informações da empresa, foi considerado a metodologia que melhor se adequaria a este objetivo, pois consegue revelar aspectos do contexto social de cada empresa analisada. A análise foi estruturada em três aspectos principais: Modelo de Mensuração – que engloba os aspectos referente ao processo de mensuração destes ativos dentro das organizações com os atores envolvidos e os principais fatores críticos neste modelo; Uso da Informação – em que foi analisado como é utilizada esta informação para fins de *stewardship*; e Processo de Mudança – referente aos fatores que conduzem as empresas para uma mudança ou não na sua prática contábil.

O Modelo de Mensuração é o ponto de partida para o entendimento de como operam estas instituições no seu contexto social, visto que objetivo aqui foi descrever aspectos da prática das empresas, a fim de dar subsídio para a análise dos outros tópicos. O processo de mensuração de um ativo biológico é uma atividade na maioria das vezes complexa, visto que exige a estimativa de inúmeras variáveis. Dos ativos biológicos analisados apenas o boi gordo está no nível de mensuração 1 – preços cotados no mercado, da norma CPC 46 – Valor Justo, e as outras categorias do animal em desenvolvimento (bezerro-boi magro) estão no nível de mensuração 2- que usa preços de ativos comparáveis da mesma norma citada. Todos os outros ativos biológicos analisados (grãos, cana-de-açúcar e florestas) são avaliados pelo modelo do Fluxo de Caixa Descontado, classificando como um valor justo nível 3 – valor estimado por modelos.

Este processo de mensuração é feito em parceria com vários atores, envolvendo desde a área técnica da empresa, controladoria e diretoria; como também os atores externos: auditores e avaliadores, sendo um processo desenvolvido em conjunto por estes atores. As auditorias participam ativamente neste processo, tanto na validação do modelo, como na checagem da consistência deste modelo ao longo dos períodos.

Atualmente, depois de uma experiência de quase 05 anos com a mensuração deste tipo de ativo, a relação das empresas com o auditor é mais tranquila, pois o nível de aprendizado foi crescente com o tempo, no entanto ainda foi relatado pelas empresas do setor de açúcar e álcool uma falta de uniformidade na opinião destes profissionais em relação ao ativo biológico.

No caso dos avaliadores externos sua atuação é mais preponderante nas empresas do setor florestal, aonde já existia uma cultura de avaliação, antes mesmo do CPC-29, principalmente nas

empresas gerenciadas por fundos de investimentos. Estes profissionais trabalham em conjunto com as empresas de auditoria aonde estas mesmas mantêm equipe de avaliadores, e mesmo no caso aonde uma empresa faz a auditoria, e outra apenas dá suporte na avaliação, não foi relatado nenhum tipo de conflito entre estes profissionais. Desta forma é possível concluir que o processo de mensuração é um processo que converge diferentes percepções sobre o valor de um item, e invariavelmente será necessário chegar a um consenso deste valor, corroborando com a afirmativa de Power (2010).

A validade do Modelo de Mensuração é a apenas abalada quando se analisa os fatores críticos deste modelo. A forma como o mercado ativo daquele ativo biológico está estruturado dificulta a estimativa de preço deste ativo no modelo de avaliação por fluxo de caixa. Alguns ativos possuem um mercado ativo bem estruturado com parâmetros de preços emitidos por bolsa de valores, como a soja e o boi gordo, por exemplo, ou por órgãos de classe, como o CONSECANA. Mesmo havendo algumas críticas relativas a estrutura de negociação destes mercados, exemplo do boi gordo aonde o número de contratos é muito reduzido, estes ainda são uma referência para a estimativa de preços destes ativos.

No caso das empresas florestais a configuração deste mercado ativo é muito complexa, e em muitos casos viola alguns princípios da aplicação do valor justo, que segundo Nissim e Penman (2008), em ocorrendo esta violação, a informação a valor justo traz uma qualidade informacional menor que a informação do custo histórico. O princípio da não arbitragem de preços foi violado nas empresas Floresta 1, que em algumas regiões é a única compradora de madeira, e principalmente na Floresta 5 aonde não existe naquela região negociação de madeira, apenas empresas que produzem para consumo próprio na indústria de carvão. A Floresta 5 para estimar seu preço de mercado, utiliza uma metodologia de custo da madeira no carvão calculada em 2010 e atualizada pela inflação. Segundo o outro princípio citado pelo autor, que é do Conservação da Informação (*Information Conservation Principle*), ou seja, a estimativa de valores de mercado não devem ser baseadas em números contábeis, a aplicação desta metodologia pela empresa Floresta 5, acaba afetando a qualidade da informação, mas como seus impactos são irrelevantes dentro de uma cadeia de processamento industrial, isto acaba não sendo questionado, e a empresa apenas cumpre a norma contábil, sem se preocupar com a relevância desta informação.

Apesar do mercado ativo ter aparecido como um fator que coloca dificuldades no processo de mensuração, as empresas encontram várias formas de minimizar os efeitos deste fator. Já o fator crítico que se destaca nos relatos e inviabiliza a confiabilidade do modelo, são as incertezas no processo de produção destes ativos biológicos. No caso do gado, aonde as formas de mensuração ficam no nível 1 e 2 do valor justo, o reconhecimento de ganhos e perdas num processo de produção com alto nível de incerteza, não traz um ganho informacional, e as empresas claramente optam pela utilização do custo histórico no seu processo de gestão.

No caso das empresas do setor de açúcar e álcool, a incerteza de produção, agregada a dificuldade de estimar as variáveis de produtividade do canavial, inviabilizam a utilização do modelo de mensuração a valor justo nestas empresas, tanto que a alteração da norma CPC-29, que entrou em vigor em janeiro de 2016 classificando a cana-de-açúcar como uma planta portadora, foi muito bem recebida por estas empresas, uma vez que este modelo se aproxima do seu modelo de gestão.

Para a compreensão da utilização da informação dos ativos biológicos foi necessário um relato de como esta informação é construída e validada nas empresas e no contexto social em que elas operam. Todos os respondentes afirmam que o Modelo de Mensuração é algo aceito e pacificado pelos atores responsáveis por sua confecção, e mesmo os acionistas controladores compreendem e validam tal informação para o mercado, no entanto o alto nível de incerteza na produção dos ativos biológicos acima citados, abala a confiabilidade nesta informação, prejudicando seu nível de utilização.

Para análise da finalidade da informação para fins de *stewardship*, foram utilizados alguns constructos teóricos: informação para avaliar o desempenho global da empresa, informação para avaliar o desempenho do gestor e informação presente nos contratos de dívida. Mesmo nas empresas aonde não foram relatados fatores críticos que pudessem inviabilizar o uso do Modelo de Mensuração, a informação do ativo biológico a valor justo não é utilizada dentro dos constructos apresentados para o *stewardship*. A maioria das empresas analisadas relata que toda avaliação de desempenho global ou dos gerentes, é feita através de métricas que ajustam o lucro contábil, como o EBITDA, retirando todos os efeitos de valor justo do lucro contábil.

No entanto, esta informação é largamente utilizada para fins de *stewardship* nas empresas Florestas 2,3 e 4, que reúnem as seguintes características: o ativo biológico é seu produto final; e

são geridas por fundos de investimentos. Nenhuma destas características sozinhas explicaria esta utilização, pois outras empresas apresentam modelo de negócios semelhantes com o ativo biológico como produto final, como as empresas Pecuária 1, 2, e Grãos 1. Também a participação acionária de fundos de investimento foi encontrada na empresa Pecuária 1, e Cana 2.

Um aspecto interessante nestas empresas em que a informação a valor justo atinge o objetivo de *stewardship* é que o foco de gestão é a geração de valor ao acionista, e que isto é medido através da variação de valor dos seus ativos. Desta forma todo processo de gestão destas empresas é focado nesta métrica, enquanto nas outras empresas a gestão é baseada no desempenho operacional, na comparação entre a receita obtida menos os custos para obtenção desta receita. Aqui é importante frisar que mais que o modelo de negócios, o fator que produz uma mudança na prática contábil é a intenção gerencial (*Management Intent*), e que ambos são fatores que devem ser considerados na construção da informação contábil, pois dão indicativos de como a empresa espera operar seus ativos (Botosan & Huffman, 2015; Leisenring et al., 2012).

Desta forma buscou-se analisar os fatores que contribuem para esta mudança de práticas contábeis. Para isto consideramos o sistema de mensuração como uma prática calculista dentro das instituições, e que estas práticas fazem parte da governabilidade destas instituições (Miller, 2001). Qualquer mudança nestas práticas requer que primeiramente haja um processo de problematização, ou seja, que o processo seja visto como inadequado e que novas soluções sejam aceitas como viáveis. Para que isto ocorra, é necessária a participação de pessoas ou instituições com poder para este convencimento (comunidades epistêmicas) como também a participação de outros elementos que atuem neste processo (“ação à distância”) (Miller, 1991; Potter, 2005).

Os fatores que contribuíram para a problematização nas empresas em que o valor justo atinge os objetivos de *stewardship*, foram a gestão da empresa e o seu modelo de negócios. As três empresas Floresta 2, 3 e 4, têm o ativo biológico como seu produto principal, ou seja, sua geração de valor se dá pela venda de madeira, e não pelo processamento desta madeira. Isto corrobora com os trabalhos de Huffman (2014) e Nissim e Penman (2008), que descrevem que o valor justo tem relevância quando o ativo gera valor pela sua exposição ao mercado, e não pelo seu uso no processo produtivo. Outro aspecto relevante nestas empresas é que seu modelo de gestão é baseado na geração de valor ao acionista, neste caso um fundo de investimento, que não está preocupado apenas com a distribuição de dividendos, mas com a valorização de seus ativos.

A própria cultura de gestão dos fundos de investimento afeta a gestão destas empresas, que na realidade não estão preocupadas apenas com a produção de madeira, mas principalmente em vender bons investimentos. A legislação que rege os Fundos de Investimentos e Participações (FIP) também colabora para este comportamento, pois menciona que o fundo deve avaliar sua participação nas empresas a valor justo (IN.555, 2014). Desta forma tanto a cultura subjacente a gestão destes fundos como as normas que regem estes fundos, agem como uma “ação à distância” que colabora para uma mudança na prática contábil.

Desta forma, uma prática contábil só consegue ser alterada no contexto das organizações, quando um processo de problematização é estabelecido, e há atores com poder de conhecimento e político que atuam para tal mudança. O modelo de negócios e gestão das empresas é um fator que cria “lugares sombrios” aonde as normas estabelecidas se tornam inquestionáveis (Douglas, 1986), e qualquer norma nova terá dificuldades em mudar este processo. Estes fatores foram também os responsáveis pelas empresas que não apresentaram mudança nas suas práticas contábeis.

Este trabalho traz uma contribuição significativa na discussão do conjunto normativo da contabilidade, que na maioria das vezes trabalha com regras ou princípios que não fazem sentido no contexto social das instituições.

Apesar da discussão aqui estar sujeita apenas a mensuração dos ativos biológicos, toda estrutura de análise pode ser replicada para a teoria de mensuração de quaisquer ativos reais (não financeiros). A discussão do modelo de negócios que já teve início na norma de instrumentos financeiros (IAS 39), é um fator que deve ser explorado com mais ênfase nos ativos reais. Alguns trabalhos envolvendo escolhas na base de mensuração no caso das Propriedades para Investimento caminham neste sentido, como o trabalho de Pinto et al. (2015), que investiga como os fatores presentes no modelo de negócios, como estratégia, características de controle e gestão, etc., interferem na escolha da base de mensuração.

Mesmo que a base de mensuração dos ativos biológicos seja obrigatoriamente o valor justo, um encaminhamento para melhorar a apresentação desta informação contábil seria demonstrar esta informação em “duas colunas” na demonstração de resultado desagregando a informação em “fatos” e “previsões”, como sugerido pelo trabalho de Glover et al (2005). “Fatos” seriam informações sem um nível de incerteza, e o restante seriam “previsões”. Na

sugestão dos autores até mesmo o custo histórico apresenta um montante de incerteza, por exemplo na alocação da depreciação, mas a minha sugestão aqui seria uma coluna a custo histórico e outra a valor justo com toda a previsão envolvida, apresentando ajustes intertemporais entre as duas.

A principal delimitação deste trabalho refere-se ao respondente da nossa pesquisa, pois o ideal seria entrevistar os acionistas e credores, pois o ponto de vista destes, pode ser diferente do dos responsáveis pela informação financeira dentro das empresas. No entanto, a disponibilidade em conseguir entrevistas com estes atores foi um fator que direcionou nossa escolha. Portanto, tudo o que foi relatado em termos de *stewardship* parte da ótica do agente e não do principal. Para trabalhos futuros sugere-se que seja estudada a percepção do principal na relação de *stewardship*.

Já a limitação deste trabalho, refere-se à escolha da teoria utilizada na análise baseada em Miller (1991) e Potter (2005), aonde ambos se baseiam no Pensamento Institucional (Douglas, 1986). A utilização de outra lente teórica, baseada em outras correntes sociológicas, ou com alguma consideração de teorias comportamentais poderia trazer novos achados. Portanto, nossa sugestão para trabalhos futuros é a utilização de outras lentes teóricas na análise deste problema, bem como a expansão do problema, não se fixando apenas na mensuração do ativo biológico, mas em outros ativos que tenham a opção de serem mensurados pelo valor justo.

REFERÊNCIAS¹⁰

- Acuña, I. J. (2015). *Utilidade de Valor Justo de Ativos Biológicos para análise de crédito de corporações brasileiras baseadas no agronegócio*. Tese de doutorado, Faculdade de Economia e Administração, FEA-USP, São Paulo.
- Ahrens, T., & Chapman, C. S. (2006). Doing Qualitative Field Research in Management Accounting: Positioning Data to Contribute to Theory. *Accounting, Organizations and Society*, 31(8), 819-841.
- Akpanuko, E. E., & Asogwa, I. E. (2013). Accountability: A Synthesis. *International Journal of Finance and Accounting*, 2(3), 164-173. DOI: 10.5923/j.ijfa.20130203.04
- Anderson, S. B., Brown, J. L., Hodder, L., & Hopkins, P.E. (2015). The effect to alternative accounting measurement bases on investors' assessment of managers' stewardship. *Accounting, Organizations and Society*, 46, 819-841
- Andion, C. & Serva, M. (2010). A etnografia e os estudos organizacionais. In: Godoy, C. K. , Bandeira-de-Mello, R. & Silva, A. B. (Orgs.). *Pesquisa Qualitativa em Estudos Organizacionais: Paradigmas, Estratégias e Métodos*, (pp.147-180), (2nd). São Paulo: Saraiva.
- Argiles, J. M., & Slob, E. J. (2001). New opportunities for farm accounting. *European Accounting Review*, 10(2), 361–383.
- Argiles, J. M., Garcia-Blandou, J. & Monllau, T. (2011). Fair Value versus Historical Cost-Based valuation for biological assets: predictability of financial information. *Spanish Accounting Review*, 14 (2), 87-113.
- Ball, R., Li, X. & Shivakumar, L. (2008). Contractibility of financial statement information prepared under IFRS: Evidence from debt contracts. *Journal of Accounting Research (forthcoming)*. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2278946>
- Bandeira de Melo, R. & Cunha, C.J.C.A. (2010). Grounded Theory. In: Godoy, C. K., Bandeira-de-Mello, R. & Silva, A. B. (Orgs.). *Pesquisa Qualitativa em Estudos Organizacionais: Paradigmas, Estratégias e Métodos*, (pp.241-266), (2nd). São Paulo: Saraiva.
- Bardin, L. (2011). *Análise de Conteúdo* (2nd ed.). São Paulo: Edições 70.

¹⁰ De acordo com o estilo APA – American Psychological Association

- Barlev, B., & Haddad, J. R. (2003). Fair value accounting and the management of the firm. *Critical Perspectives on Accounting*, 14(4), 383–415.
- Barth, M. E. (2007). Standard-setting measurement issues and the relevance of research. *Accounting and Business Research*, 37(sup1), 7–15.
- Barth, M. E. (2014). Measurement in Financial Reporting: The Need for Concepts. *Accounting Horizons*, 28(2), 331–352.
- Barth, M. E., Landsman, W. R., & Lang, M. H. (2008). International accounting standards and accounting quality. *Journal of accounting research*, 46(3), 467–498.
- Birnberg, J. G. (1980). The role of accounting in financial disclosure. *Accounting, Organizations and Society*, 5(1), 71–80.
- Bischof, J., Daske, H., & Gebhardt, G. (2011). Fair value accounting and the business model of banks. Unpublished working paper. Recuperado em 30 de setembro de 2014, de https://www.uni-bamberg.de/fileadmin/uni/fakultaeten/sowi_lehrstuehle/steuerlehre/Download_Eierle/EUFIN_2011/Bischof_Gebhardt_Daske.pdf
- Bosch, J. M. A., Aliberch, A. S. & Garcia Blandon, J. (2012). A comparative study of difficulties in accounting preparation and judgement in agriculture using fair value and historical cost for biological assets valuation. *Spanish Accounting Review*, 15 (1), 109-142.
- Botosan, C., & Huffman, A. (2015). Decision-Useful Asset Measurement from a Business Valuation Perspective. *Accounting Horizons*, Forthcoming. Available at <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2376854>
- Brito, E. (2010). *Um estudo sobre a subjetividade na mensuração do valor justo na atividade pecuária bovina*. Dissertação de Mestrado, Faculdade de Economia e Administração – FEARP-USP, Ribeirão Preto.
- Burchell, S., Clubb, C., & Hopwood, A. G. (1985). Accounting in its social context: towards a history of value added in the United Kingdom. *Accounting, organizations and Society*, 10(4), 381–413.
- Bushman, R., Engel, E., & Smith, A. (2006). An analysis of the relation between the stewardship and valuation roles of earnings. *Journal of Accounting Research*, 44(1), 53–83.
- Campos, A. M. (1990). *Accountability*: quando poderemos traduzi-la para o português? *Revista de Administração Pública*, 24(2), 30–a.

- Casino, S., Clatworthy, M. Osma, B. G. Gassen, J., Imane S. & Jeanjean T. (2014). Who Uses Financial Reports and for What Purpose? Evidence from Capital Providers. *Accounting in Europe*, 11(2), 185-209.
- Chen, R. S. (1975). Social and financial stewardship. *The Accounting Review*, 50(3), 533–543.
- Chua, W. F. (1986). Theoretical constructions of and by the real. *Accounting, Organizations and Society*, 11(6), 583-598.
- Christensen, H. B., & Nikolaev, V. V. (2012). Capital versus Performance Covenants in Debt Contracts. *Journal of Accounting Research*, 50(1), 75-116.
- Christensen, H. B., & Nikolaev, V. V. (2013). Does fair value accounting for non-financial assets pass the market test? *Review of Accounting Studies*, 18(3), 734–775.
- Instrução CVM n.555 (2014, 17 de dezembro). Dispõe sobre a constituição, a administração, o funcionamento e a divulgação de informações dos fundos de investimento. Recuperado em 08 de dezembro de 2015, de <http://www.cvm.gov.br/legislacao/inst/inst555.html>
- Comitê de Pronunciamentos Contábeis (2009). CPC 16 – Estoques. Recuperado em 25 maio de 2014 de <http://www.cpc.org.br/CPC/Documentos-Emitidos/Pronunciamentos/Pronunciamento?Id=47>.
- Comitê de Pronunciamentos Contábeis (2009). CPC 29 – Ativo Biológico e Produto Agrícola. Recuperado em 03 abril de 2012 de http://static.cpc.mediagroup.com.br/Documentos/324_CPC_29_rev%2008.pdf
- Comitê de Pronunciamentos Contábeis (2012). CPC 46 – Mensuração do Valor Justo. Recuperado em 07 de janeiro de 2015 de http://static.cpc.mediagroup.com.br/Documentos/395_CPC_46_rev%2006.pdf
- Crotty, M. (1998). *The Foundations of Social Research: Meaning and Perspective in Research Project*. New York, USA: Sage Publication Ltd.
- Demerjian, P. R. (2011). Accounting standards and debt covenants: Has the “balance sheet approach” led to a decline in the use of balance sheet covenants? *Journal of Accounting and Economics*, 52(2), 178–202.
- Dichev, I. D. (2008). On the balance sheet-based model of financial reporting. *Accounting Horizons*, 22(4), 453–470.
- Dichev, I. D., Graham, J., Harvey, C. R., & Rajgopal, S. (2013). Earnings quality: Evidence from the field. *Journal of Accounting and Economics*, 56(2-3), 1–33.
- Douglas, M. (1986). *How institutions think*. London: Routledge.

- European Financial Reporting Advisory Group (EFRAG). (2013). *The role of the business model in financial reporting. Getting a Better Framework - Bulletin*. Retrieved from <http://www.efrag.org/Front/p290-2-272/Bulletin--The-role-of-the-business-model-in-financial-reporting.aspx>
- Eierle, B., & Schultze, W. (2013). The role of management as a user of accounting information: implications for standard setting. *Accounting and Management Information Systems*, 12(2), 55–189.
- Elad, C. (2004). Fair value accounting in the agricultural sector: some implications for international accounting harmonization. *European Accounting Review*, 13(4), 621–641.
- Elad, C. (2007). Fair value accounting and fair trade: an analysis of the role of International Accounting Standard No. 41 in social conflict. *Socio-Economic Review*, 5(4), 755–777.
- Elad, K. C. & Herbonh. (2011). *Implementing fair value accounting in the agricultural sector*. The Institute of Chartered Accountants of Scotland. Great Britain
- Gassen, J. (2008). Are stewardship and valuation usefulness compatible or alternative objectives of financial accounting? *SSRN – Eletronic Journal*. <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.1095215>
- Gjesdal, F. (1981). Accounting for stewardship. *Journal of Accounting Research*, 19(1), 208–231.
- Glover, J. C., Ijiri, Y., Levine, C. B., Liang, P. J. (2005a). Separating Facts from Forecasts in Financial Statements. *Accounting Horizons*, 19(4), 267–282.
- Glover, J. C., Ijiri, Y., Levine, C. B., Liang, P. J. (2005b). Usefulness Lost: Aggregating Information with Differing Levels of Verifiability. *SSRN- Eletronic Journal*. <http://ssrn.com/abstract=715207> or <http://dx.doi.org/10.2139/ssrn.715207>
- Heinle, M.S., Hoffman, C. (2011). Soft information and the stewardship value of accounting disclosure. *Spectrum*, 33, 333–358.
- Henderson, D. M. (2010). *The Use of Fair Values to Assess Management's Stewardship: An Empirical Examination of UK Real Estate Firms*. Thesis for degree of Doctor of Philosophy in accounting, University of Waterloo, Ontário, Canadá.
- Herbohn, K., & Herbohn, J. (2006). International Accounting Standard (IAS) 41: what are the implications for reporting forest assets? *Small-scale Forest Economics, Management and Policy*, 5(2), 175–189.
- Hitz, J.-M. (2007). The decision usefulness of fair value accounting—a theoretical perspective. *European Accounting Review*, 16(2), 323–362.
- Hopwood, A. G. (1983). On trying to study accounting in the contexts in which it operates. *Accounting, Organizations and Society*, 8(2), 287–305.

- Hopwood, G. A. (1992). Accounting calculation and the shifting sphere of the economic. *European Accounting Review*, 1(1), 125–143.
- Hopwood, G. A. (2009). Accounting and Environment. *Accounting, Organizations and Society*, 34(3-4), 433-439.
- Huffman, A. A. (2014). *Value Relevant Asset Measurement and Asset Use: Evidence From International Accounting Standard IAS 41*. Retrieved in September, 4, 2014, from http://eifrs.ifrs.org/eifrs/comment_letters/27/27_3206_AдриennaHuffmanUniversityofUtah_2_HuffmanAdriennaJobMarketPaper.pdf
- Institute of Chartered Accountants in England and Wales (ICAEW). (2010). *Business models in accounting: The theory of the firm and financial reporting. Information for Better Markets Initiative Paper*, London. Retrieved from <http://www.icaew.com/en/technical/financial-reporting/information-for-better-markets/ifbm-reports/business-models-in-accounting-the-theory-of-the-firm-and-financial-reporting>.
- International Accounting Standards Board. (2001). *IAS 41 – Agriculture. International Accounting Standard*. London, UK: IFRS Foundation.
- International Accounting Standards Board. (2013). *IAS 39 – Financial Instruments: recognition and measurement. International Accounting Standard*. London, UK: IFRS Foundation.
- International Accounting Standards Board. (2013). *A Review of the Conceptual Framework for Financial Reporting: Discussion Paper DP 2013/01*. London, UK: IFRS Foundation.
- International Accounting Standards Board. (2014). *Bearer Plants (Amendments to IAS 16 and IAS 41): Project Summary and Feedback Statement*. London, UK: IFRS Foundation.
- International Accounting Standards Board. (2015a). *Conceptual Framework for Financial Reporting: Exposure Draft ED 2015/03*. London, UK: IFRS Foundation.
- International Accounting Standards Board. (2015b). *Conceptual Framework for Financial Reporting: Basis for Conclusions - Exposure Draft ED 2015/03*. London, UK: IFRS Foundation.
- International Financial Reporting Standards (2011). *IFRS 10 – Consolidated Financial Statements*. London, UK: IFRS Foundation.
- International Integrated Reporting Council (IIRC). (2013). *Business Model - Background Paper for IR*. Retrieved from http://integratedreporting.org/wpcontent/uploads/2013/03/Business_Model.pdf

- International Valuation Standards Council (IVSC) (2012). *The Valuation of Forests - Exposure Draft*. Retrieved from <https://www.ivsc.org/standards/international-valuation-standards/consultation/Commercial+Forests>
- Ijiri, Y. (1975). *Theory of accounting measurement*. Studies in Accounting Research, 10. American Accounting Association Sarasota, FL, USA.
- Ijiri, Y. (1983). On the accountability-based conceptual framework of accounting. *Journal of Accounting and Public Policy*, 2(2), 75–81.
- Iudicibus, S. (2013). Rumo a contabilidade econômica ou a nobre origem? *Revista Contabilidade & Finanças*, 24(61), 7–8.
- Ke, B., Li, Y., & Yuan, H. (2012). The effect of mandatory IFRS adoption on the stewardship usefulness of financial reporting. *Unpublished working paper*. Recuperado em 01 de janeiro de 2016, de <http://www.capana.net/download/2012papers/KeLiYuan.pdf>
- Keating, P. J. (1995). A Framework for Classifying and Evaluating the Theoretical Contributions of Case Research in Management Accounting. *Journal of Management Accounting Research*, 7, 66-86.
- Kothari, S., Ramanna, K., & Skinner, D. J. (2010). Implications for GAAP from an analysis of positive research in accounting. *Journal of Accounting and Economics*, 50(2), 246–286.
- Lambert, R. (2010). Discussion of “Implications for GAAP from an analysis of positive research in accounting? *Journal of Accounting and Economics*, 50(2), 287–295.
- Lambert, R. A. (2001). Contracting theory and accounting. *Journal of accounting and economics*, 32(1), 3–87.
- Landsman, W. R. (2007). Is fair value accounting information relevant and reliable? Evidence from capital market research. *Accounting and Business Research*, 37(sup1), 19–30.
- Laux, C., & Leuz, C. (2009). The crisis of fair-value accounting: Making sense of the recent debate. *Accounting, organizations and society*, 34(6), 826–834.
- Leisenring, J., Linsmeier, T., Schipper, K., & Trott, E. (2012). Business-model (intent)-based accounting. *Accounting and Business Research*, 42(3), 329–344.
- Machado, M. J. C., Martins, E. A., & Carvalho, L. N. (2014). Reliability in Fair Value of Assets without an Active Market. *Advances in Scientific and Applied Accounting*, 7(3), 319- 338
- Martins, E. (2000). Avaliação de Empresas: da mensuração contábil a econômica. *Caderno de Estudos - FIECAFI*, 13(24), 28-37.

- Mattessich, R. (2003). Accounting representation and the onion model of reality: a comparison with Baudrillard's orders of simulacra and his hyperreality. *Accounting, Organizations and Society*, 28(5), 443–470.
- Mellemvik, F.; Monsen, N.; Olson, O. (1988). Functions of accounting - A discussion. *Scandinavian Journal of Management*, 4, 101–119.
- Mennicken, A., Miller, P., & Samiolo, R. (2008). Accounting for economic sociology. *Economic Sociology*, 10(1), 3–6.
- Miller, P. (1991). Accounting innovation beyond the enterprise: problematizing investment decisions and programming economic growth in the UK in the 1960s. *Accounting, Organizations and Society*, 16(8), 733–762.
- Miller, P. (1994). Accounting as social and institutional practice. In A. G. Hopwood, P. Miller, *Accounting as social and institutional practice*, (pp. 2–39). New York, USA: Cambridge University Press.
- Miller, P. (2001). Governing by numbers: Why calculative practices matter. *Social research*, 68(2), 379–396.
- Miller, P., & O'leary, T. (1990). Making accountancy practical. *Accounting, Organizations and Society*, 15(5), 479–498.
- Miller, P., & Power, M. (2013). Accounting, Organizing, and Economizing: Connecting Accounting Research and Organization Theory. *The Academy of Management Annals*, 7(1), 557–605.
- Morgan, G. (1988). Accounting as reality construction: towards a new epistemology for accounting practice. *Accounting, Organizations and Society*, 13(5), 477–485.
- Morgan, G. (1988). Accounting as reality construction: towards a new epistemology for accounting practice. *Accounting, Organizations and Society*, 13(5), 477–485.
- Mouritsen, L. J. J., (2011), Effects of actor-network theory in accounting research. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, 24 (2), 161-193.
- Murphy, V. C. Ó. hÓgartaigh Tim; O'Connell. (2013). Discourses surrounding the evolution of the IASB/FASB Conceptual Framework: What they reveal about the “living law? of accounting. *Accounting, Organizations and Society*, 38(1), 72–91.
- Nélo, A. M.; Kassai, S.; Silva, P. R. & Martins, E. (2012). Valores de Saída e Goodwill. In: Martins, E. (Org.), *Avaliação de empresas: da mensuração contábil à econômica* (pp.94-131). São Paulo: Atlas.

- Nissim, D., & Penman, S. H. (2008). *Principles for the application of fair value accounting. Columbia Business School Center for Excellence in Accounting and Security Analysis Working Paper Series. New York, USA.* Retrieved from http://thehill.com/images/stories/whitepapers/pdf/Ceasa_FairValueWP.pdf
- O'Brien, P. C. (2009). Changing the Concepts to Justify the Standards. *Accounting Perspectives*, 8(4), 263–275.
- O'Connell, V. (2007). Reflections on stewardship reporting. *Accounting Horizons*, 21(2), 215–227.
- Ozkan, N., Singer, Z. & You, H. (2012). Mandatory IFRS Adoption and the Contractual Usefulness of Accounting Information in Executive Compensation. *Journal of Accounting Research*, 50(4), 1077-1107.
- Page, M. (2014). Business models as a basis for regulation of financial reporting. *Journal of Management & Governance*, 18 (3), 683-695.
- Penman, S. H. (2007). Financial reporting quality: is fair value a plus or a minus? *Accounting and Business Research*, 37(supl), 33–44.
- Pinho, J. A. G. de, & Sacramento, A. R. S. (2012). *Accountability: Já podemos traduzi-la para o português? Revista de Administracao Publica*, 43(6), 1343–1368.
- Pinto, M. J. T., Martins, V. A. & Silva, D.M. (2015). Escolhas Contábeis: o caso das propriedades para investimentos. *Revista de Contabilidade e Finanças*, 26(69), 274-289.
- Potter, B. N. (2005). Accounting as a social and institutional practice: Perspectives to enrich our understanding of accounting change. *Abacus*, 41(3), 265–289.
- Power, M. (2004). Counting, control and calculation: Reflections on measuring and management. *Human relations*, 57(6), 765–783.
- Power, M. (2010). Fair value accounting, financial economics and the transformation of reliability. *Accounting and Business Research*, 40(3), 197–210.
- PriceWaterhouseCoopers. (2011). *Forest Industry: Application Review of IAS 41, Agriculture: The Fair Value of Standing Timber.* Retrieved in April, 05, 2012 from <http://www.pwc.com/gx/en/industries/forest-paper-packaging/publications/ias41-fair-value-timber.html>.
- Rashad Abdel-Khalik, A. (2010). Fair Value Accounting and Stewardship. *Accounting Perspectives*, 9(4), 253–269.

- Rech, I. J. (2012). *Formação do valor justo dos ativos biológicos sem mercado ativo: uma análise baseada no valor presente*. Tese de doutorado, Faculdade de Economia e Administração, FEA-USP, São Paulo.
- Ribeiro, D. T. de O. (2013). *Uma contribuição para mensuração dos ativos biológicos e produto agrícola sem mercado ativo e seus reflexos contábeis*. Dissertação de Mestrado, Pontifícia Universidade Católica – PUC, São Paulo.
- Robson, K. (1991). On the arenas of accounting change: The process of translation. *Accounting, Organizations and Society*, 16(5/6), 547-570.
- Ronen, J. (2008). To fair value or not to fair value: a broader perspective. *Abacus*, 44(2), 181–208.
- Rose, N., & Miller, P. (1992). Political power beyond the state: problematics of government. *British journal of sociology*, 43(2), 173–205.
- Rosseto, V.; Nobre, W.; Silva, P. R. & Martins, E. (2012). Valores de Entrada. In: Martins, E. (Org.), *Avaliação de empresas: da mensuração contábil à econômica (pp.25-91)*. São Paulo: Atlas.
- Silva Filho, A. C. C.; Machado, M. A. V. & Machado, M. R. (2013). Custo Histórico x Valor Justo: Qual informação é mais *value relevant* na mensuração dos ativos biológicos? *Custos e @gronegócios on line*, 9(2), 27-50.
- Shivakumar, L. (2013). The role of financial reporting in debt contracting and in stewardship. *Accounting and Business Research*, 43(4), 362–383.
- Singleton-Green, B., & Hodgkinson, R. (2006). *Measurement in Financial Reporting. Information for Better Markets Initiative. Institute of Chartered Accountants in England and Wales – ICAEW, London*. Retrieved from <https://www.icaew.com/~media/corporate/files/technical/financial%20reporting/information%20for%20better%20markets/ifbm/measurement%20in%20financial%20reporting.ashx>
- Spradley, J. P. (1979). *The Ethnographic interview*. Belmont CA: Thomson Le.
- Strauss, A., & Corbin, J. (2008). *Pesquisa Qualitativa: Técnicas e procedimentos para o desenvolvimento de teoria fundamentada* (2nd ed.). São Paulo: Artmed.
- Voulgaris, G., Stathopoulos, K., Walker, M. (2014). IFRS and the Use of Accounting-Based Performance Measures in Executive Pay. *The International Journal of Accounting*, 49(4), 479–514.
- Young, J. J. (1996). Institutional thinking: the case of financial instruments. *Accounting, Organizations and Society*, 21(5), 487–512.

- Wagenhofer, A. (2009). Global Accounting Standards: reality and ambitions. *Accounting Research Journal*, 22(1), 68-80.
- Whittington, G. (2008). Fair Value and the IASB/FASB Conceptual Framework Project: An Alternative View. *Abacus*, 44(2), 139–168. Doi:10.1111/j.1467-6281.2008.00255.x

APENDICE A – CARTA DE SOLICITAÇÃO DE ENTREVISTA

Prezado FULANO,

Conforme contato que tivemos no curso _____, comentei consigo que estou em fase de levantamento de dados para minha tese de doutorado na FEA USP SP, que versará sobre Ativos Biológicos, a qual conta com o Prof. Nelson Carvalho como orientador.

A próxima etapa consiste em aferir, por meio de entrevistas com os principais executivos do setor de Agronegócios, quais os principais fatores que envolvem o preparo de tal informação, que é disponibilizada aos principais usuários externos das Demonstrações Financeiras, a saber os credores e investidores. Adicionalmente, a tese investiga como e o quanto esta informação está sendo entendida pelos acionistas e credores da empresa.

Sua participação é vital dada sua familiaridade com o tema e a importância de pesquisas nesta área, visto que Brasil é um dos grandes *players* mundiais do setor, e possui peculiaridades econômico-financeiras específicas que afetam os Demonstrativos Contábeis.

Desta forma, gostaria de agendar uma entrevista presencial (ou *Skype*), que deve levar algo em torno de 45-60 minutos. A confidencialidade será preservada no que se refere a informações por empresa e mesmo o nome do respondente, de acordo com protocolo de ética seguido pela FEA-USP.

Desde já, agradecemos sua colaboração.

Abraços,

Maria José de Camargo Machado

Doutoranda em Controladoria e Contabilidade FEA/USP

<http://lattes.cnpq.br/2255646543082114>

APENDICE B – QUESTÕES ORIENTADORAS PARA ENTREVISTA

- 1) Nome, formação, cargo, tempo de empresa, etc.;
- 2) Informações da empresa, acionistas, principal produto, etc.;
- 3) Como é o processo de formação do valor do ativo biológico, pessoas envolvidas, etc.;
- 4) Fatores críticos na formação deste número;
- 5) Conflitos com avaliadores, auditores etc.
- 6) Como os acionistas e credores recebem este número?
- 7) Na base de distribuição de dividendos, como está sendo computado este número?
- 8) Nos contratos com os bancos esta informação é levada em conta?
- 9) Para a análise de avaliação de desempenho, o lucro contábil sofre algum ajuste?
- 10) Qual sua visão geral sobre a utilização da informação do ativo biológico?
- 11) Alguma opinião sobre a alteração da norma em relação ao *Bearer Plants*?