

UNIVERSIDADE FEDERAL DE UBERLÂNDIA
FACULDADE DE CIÊNCIAS CONTÁBEIS
PROGRAMA DE PÓS-GRADUAÇÃO EM CIÊNCIAS CONTÁBEIS

SIRLENE DE AGUIAR FERNANDES ALMEIDA

HÁ INFORMAÇÕES *STEWARDSHIP* NOS RELATÓRIOS CONTÁBEIS?

UBERLÂNDIA-MG

2020

SIRLENE DE AGUIAR FERNANDES ALMEIDA

HÁ INFORMAÇÕES *STEWARDSHIP* NOS RELATÓRIOS CONTÁBEIS?

Dissertação apresentada ao Programa de Pós –
graduação *strictu sensu* em Ciências Contábeis
da Universidade Federal de Uberlândia como
requisito para obtenção do título de mestre.

Área de concentração: Contabilidade
Financeira

Orientadora: Prof.^a Dr.^a Sirlei Lemes

UBERLÂNDIA-MG

2020

Ficha Catalográfica Online do Sistema de Bibliotecas da UFU
com dados informados pelo(a) próprio(a) autor(a).

A447 Almeida, Sirlene de Aguiar Fernandes, 1980-
2020 Há informações stewardship nos relatórios contábeis? [recurso eletrônico] / Sirlene de Aguiar Fernandes Almeida. - 2020.

Orientadora: Sirlei Lemes.
Dissertação (Mestrado) - Universidade Federal de Uberlândia,
Pós-graduação em Ciências Contábeis.
Modo de acesso: Internet.
Disponível em: <http://doi.org/10.14393/ufu.di.2020.328>
Inclui bibliografia.
Inclui ilustrações.

1. Contabilidade. I. Lemes, Sirlei, 1963-, (Orient.). II.
Universidade Federal de Uberlândia. Pós-graduação em Ciências
Contábeis. III. Título.

CDU: 657

Bibliotecários responsáveis pela estrutura de acordo com o AACR2:
Gizele Cristine Nunes do Couto - CRB6/2091
Nelson Marcos Ferreira - CRB6/3074



UNIVERSIDADE FEDERAL DE UBERLÂNDIA
 Coordenação do Programa de Pós-Graduação em Ciências Contábeis
 Av. João Naves de Ávila, 2121, Bloco 1F, Sala 248 - Bairro Santa Monica, Uberlândia-MG, CEP 38400-902
 Telefone: (34) 3291-5904 - www.ppgcc.facic.ufu.br - ppgcc@facic.ufu.br



ATA DE DEFESA - PÓS-GRADUAÇÃO

Programa de Pós-Graduação em:	Ciências Contábeis				
Defesa de:	Dissertação de Mestrado Acadêmico, número 079 - PPGCC				
Data:	14 de fevereiro de 2020	Hora de início:	13h00	Hora de encerramento:	15h00
Matrícula do Discente:	11812CCT014				
Nome do Discente:	Sirlene de Aguiar Fernandes Almeida				
Título do Trabalho:	HÁ INFORMAÇÕES STEWARDSHIP NOS RELATÓRIOS CONTÁBEIS?				
Área de concentração:	Contabilidade e Controladoria				
Linha de pesquisa:	Contabilidade financeira				
Projeto de Pesquisa de vinculação:	PPGCC04-Contabilidade Internacional e Financeira				

Reuniu-se na sala 1F146, Campus Santa Mônica, da Universidade Federal de Uberlândia, a Banca Examinadora, designada pelo Colegiado do Programa de Pós-graduação em Ciências Contábeis, assim composta: Professores Doutores: Patrícia de Souza Costa (UFU); Guillermo Oscar Braunbeck (USP) e Sirlei Lemes (UFU), orientadora da candidata. O professor Guillermo Oscar Braunbeck-USP/SP participou da banca por web conferência. A Professora Patrícia de Souza Costa teve participação epistolar.

Iniciando os trabalhos a presidente da mesa, Dr^a. Sirlei Lemes, apresentou a Comissão Examinadora e a candidata, agradeceu a presença do público, e concedeu à discente a palavra para a exposição do seu trabalho. A duração da apresentação da discente e o tempo de arguição e resposta foram conforme as normas do Programa.

A seguir a presidente concedeu a palavra, pela ordem sucessivamente, aos examinadores, que passaram a arguir a candidata. Ultimada a arguição, que se desenvolveu dentro dos termos regimentais, a Banca, em sessão secreta, atribuiu o resultado final, considerando a candidata:

APROVADA

Esta defesa faz parte dos requisitos necessários à obtenção do título de Mestre.

O competente diploma será expedido após cumprimento dos demais requisitos, conforme as normas do Programa, a legislação pertinente e a regulamentação interna da UFU.

Nada mais havendo a tratar foram encerrados os trabalhos. Foi lavrada a presente ata que após lida e achada conforme foi assinada pela Banca Examinadora.

Documento assinado eletronicamente por **Sirlei Lemes, Professor(a) do Magistério Superior**, em 19/02/2020, às 15:55, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 6º, § 1º, do [Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015](#).



Documento assinado eletronicamente por **Patricia de Souza Costa, Professor(a) do Magistério Superior**, em 23/02/2020, às 19:43, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 6º, § 1º, do [Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015](#).



Documento assinado eletronicamente por **Guillermo Oscar Braunbeck, Usuário Externo**, em 27/03/2020, às 07:31, conforme horário oficial de Brasília, com fundamento no art. 6º, § 1º, do [Decreto nº 8.539, de 8 de outubro de 2015](#).



A autenticidade deste documento pode ser conferida no site https://www.sei.ufu.br/sei/controlador_externo.php?acao=documento_conferir&id_orgao_acesso_externo=0, informando o código verificador **1852954** e o código CRC **E16E99C9**.

*Aos familiares e amigos pelo
incentivo e apoio constantes.*

RESUMO

O objetivo *stewardship* fornece informações contábeis *ex post*, de forma a auxiliar na avaliação do uso do capital. Assim, a proeminência dada às informações contábeis coerentes com o objetivo *stewardship*, incluído na Estrutura Conceitual pelo IASB em 2018, contribui para maior verificabilidade e confiabilidade das ações e decisões realizadas internamente pela gestão empresarial na alocação dos recursos. O objetivo geral do presente estudo foi verificar a associação das informações contábeis divulgadas nos relatórios contábeis com o objetivo *stewardship*. Para tanto, foram analisados relatórios contábeis publicados por empresas com registro ativo na Bolsa, Brasil, Balcão (B3), do ano de 2018. Considerada a representatividade da população, foram verificadas 97 empresas não-financeiras. A partir dos enunciados mencionados no processo de revisão do *Conceptual Framework for Financial Reporting* foi possível mapear as informações presentes nos relatórios contábeis que podem auxiliar os usuários externos a evidenciar a eficácia da gestão da empresa. Essas informações foram segregadas em 6 (seis) critérios de evidenciação do objetivo *stewardship*: criação de valor, uso dos recursos econômico-financeiros, proteção contra efeitos desfavoráveis, conformidade às leis inerentes à atividade, cumprimento das cláusulas contratuais e confiabilidade da ação gerencial. Por meio de palavras-chaves foi realizada uma análise de conteúdo baseada nos critérios ponderados em 15 medidas operacionais que receberam pontuação escalada de (zero) a (cinco), validadas estatisticamente. O resultado obtido demonstrou que os critérios de sinalização de cumprimento do objetivo *stewardship* como objetivo intrínseco ao objetivo geral observáveis nos relatórios contábeis apresentou resultados satisfatórios de confiabilidade e validade. Assim, os resultados do estudo podem contribuir para uma melhor compreensão do termo *stewardship*, assim como pela possibilidade de cumprimento do objetivo de emissão dos relatórios contábeis estabelecido pelo IASB. Todavia, há necessidade de avanços nos estudos a fim de especificar aspectos motivacionais e de controle para o cumprimento do objetivo *stewardship* nos relatórios contábeis de modo distinto do objetivo de decisão-utilidade.

Palavras-chave: *Stewardship*. Estrutura Conceitual. Gestão Empresarial

ABSTRACT

The stewardship objective must provide ex post accounting information to assist in the assessment of the use of the capital invested. By doing so, the prominence given to accounting information consistent with the stewardship objective, included in the Conceptual Framework by the IASB in 2018, contributes to greater verifiability and reliability of management actions and decisions made internally by corporate management in the resource allocation. The general objective of present study was to verify the association of the accounting information disclosed in the accounting reports with the stewardship objective. Therefore, accounting reports published by companies with active registration in the Exchange, Brazil, Balcão (B3), from 2018 were analyzed. Considering the representativeness of the population, 97 non-financial companies were analyzed. From the statements mentioned in the review process of the Conceptual Framework for Financial Reporting, it was possible to map the information present in the accounting reports that could help external users to bespeak how effective of the company's management. This information was segregated into six (6) criteria for empirical disclosure of the stewardship objective: creation of value, use of economic and financial resources, protection against adverse effects, compliance with the laws inherent to the activity, accomplishment with contractual clauses and reliability of accounting information. Through the keywords, a content analysis was performed based on the weighted criteria in 15 operational measures which received a scaled score from (zero) to (five), statistically validated. The result obtained shows that the signaling requirements for compliance with the stewardship objective as an intrinsic objective to the general objective are satisfactory results of validity and reliability. Thus, the results of the study can contribute to a better understanding of the term stewardship, as well as the possibility of meeting the objective of issuing accounting reports established by the IASB. Accordingly, further study is necessary to specify motivational and the control aspects to meet managements goals in accounting reporting clearly and distinct from the utility-decision objective.

Keywords: Stewardship. Conceptual framework. Business management.

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Estatística Descritiva dos critérios <i>stewardship</i>	41
Tabela 2 - Teste de Alfa de <i>Cronbach</i> das medidas operacionais.....	42
Tabela 3 - Matriz Anti-Imagem das Medidas Operacionais.....	44
Tabela 4 - Comunalidades das medidas operacionais	45
Tabela 5 - Teste KMO e teste de esfericidade de <i>Bartlett</i> das medidas operacionais.....	46
Tabela 6 - Análise Fatorial Exploratória das medidas operacionais	46
Tabela 7 – Índice <i>Stewardship</i> após Análise Fatorial Exploratória.....	49
Tabela 8 – Indicadores de qualidade do modelo fatorial confirmatório.....	50
Tabela 9 - Correlação entre o nível de governança corporativa com o Índice <i>Stewardship</i>	54

LISTA DE QUADROS

Quadro 1 – Teoria <i>Stewardship</i> e Teoria da Agência.....	25
Quadro 2 - Representatividade amostral por setor	30
Quadro 3 - Critérios <i>Stewardship</i>	31
Quadro 4 - Medidas operacionais de observação do objetivo <i>stewardship</i>	33
Quadro 5 - Níveis de evidenciação de informações <i>stewardship</i>	40

LISTA DE ILUSTRAÇÕES

Figura 1 - Procedimento metodológico para coleta de dados.....	36
Figura 2 – Modelo Fatorial Confirmatório do Índice <i>Stewardship</i>	51
Gráfico 1 – Níveis de evidenciação do Índice <i>Stewardship</i>	53

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO.....	10
1.1 Contextualização e Objetivo	10
1.2 Justificativa e Relevância do tema.....	12
2 OBJETIVO DOS RELATÓRIOS CONTÁBEIS	14
2.1 Objetivo de decisão-utilidade	16
2.2 Objetivo <i>Stewardship</i>	19
2.3 Evidenciação do objetivo <i>stewardship</i>	26
3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS.....	29
3.1 População e Amostra	29
3.2 Variáveis do Estudo	30
3.3 Coleta dos dados	35
3.4 Tratamento dos dados	39
4 RESULTADOS E DISCUSSÕES	41
5 CONSIDERAÇÕES FINAIS.....	54
REFERÊNCIAS	58
Apêndice A – Exemplo da metodologia usada para pontuação das quinze medidas operacionais	63
Apêndice B - Índice de Evidenciação do Objetivo <i>Stewardship</i> por empresa	68

1 INTRODUÇÃO

1.1 Contextualização e Objetivo

A especificação do objetivo dos relatórios contábeis é papel fundamental do *Conceptual Framework for Financial Reporting* emitido pelo *International Accounting Standards Board* (IASB), doravante referido como Estrutura Conceitual. Ao longo dos últimos 70 anos, o fornecimento de informações para avaliação de investimentos por usuários foi o objetivo básico atendido pelos relatórios contábeis, denominado objetivo decisão-utilidade (ZEFF, 2013). No entanto, a revisão da Estrutura Conceitual, vigente desde março de 2018, reintroduziu o termo *stewardship* como objetivo dos relatórios contábeis, de modo intrínseco ao objetivo anterior, repercutindo em discussões acerca da dualidade desses objetivos.

O IASB ressalta que informações para avaliação da gestão empresarial relacionada ao *stewardship*, bem como aquelas para que usuários avaliem as perspectivas de entradas futuras de caixa, são necessárias para atingir o objetivo dos relatórios contábeis, qual seja, fornecer informações úteis para decisões de alocação de recursos (IASB, 2018c). O objetivo *stewardship* não contradiz o objetivo de decisão-utilidade, mas o complementa uma vez que aquele encontra-se intrínseco neste. Dada a importância do tema atribuída pelo IASB, o objetivo geral desta pesquisa é verificar se informações *stewardship* estão presentes nas demonstrações contábeis publicadas.

Stewardship, segundo o conceito metalinguístico apresentado pelo *Cambridge Dictionary* (1995), é o modo pelo qual alguém controla ou organiza algo. Conforme a Estrutura Conceitual, a definição de *stewardship* engloba o fornecimento de informações úteis para a avaliação da administração na alocação de recursos a ela disponibilizados (IASBb, 2018) como decisões sobre compra, venda ou manutenção de capital, sobre o exercício do direito de votos ou quaisquer outras formas que as ações gerenciais possam afetar o uso dos recursos econômicos da organização. Gjesdal (1981) conceitua o termo como demanda de informações sobre ações dos gestores no intuito de controlá-las. Para Watts (1977), *stewardship* é o objetivo que possibilita a verificação da honestidade e confiabilidade da ação gerencial. De forma similar, Kothari et al. (2010) indicam que *stewardship* é o papel do sistema contábil de garantir que o capital investido pelos acionistas seja mantido pelos gestores, de modo a manter preservados os interesses econômicos dos proprietários.

A informação *stewardship* é vital para facilitar a contratação e o controle nas execuções dos contratos realizados seja com credores, investidores ou gestores (ZEFF, 2013). Em meios empresariais complexos e competitivos, os acionistas precisam do capital humano especializado para gestão de seus negócios e assim se fortifica a vinculação entre gestores e proprietários que poderá ser gerida por meio de contratos. O objetivo *stewardship* fornece informações quanto aos resultados alcançados pelos gestores e auxilia os acionistas a tomarem decisões relacionadas à administração de recursos econômicos. É uma fonte de informações que fundamenta o diálogo entre gestão e acionistas (LENNARD, 2007), uma vez que provêm dados que embasam decisões sobre nomeações, remunerações, gestão e votação de políticas (IASBb, 2010). Assim, a proeminência dada às informações contábeis coerentes com o cumprimento do objetivo *stewardship* tem potencial para contribuir para maior verificabilidade e confiabilidade das ações gerenciais na alocação de recursos e, por fim, maior utilidade da informação contábil na execução dos contratos celebrados.

A revisão da Estrutura Conceitual em 2018, retomou o termo *stewardship*, mas não foram especificados os critérios informacionais que contribuem para o cumprimento do objetivo *stewardship* nos relatórios contábeis de modo distinto do objetivo de decisão-utilidade (MILLER; OLDROYD, 2018). De forma similar, estudos anteriores (BIRNBERG, 1980; GJESDAL, 1981; O'CONNELL, 2007; BEYER, 2010; KOTHARI et al., 2010; ZIMMERMANN, 2015; MARTIN; BUTHER, 2017) se debruçaram sobre o conceito do termo *stewardship*, porém não há evidências de pesquisas que apresentem uma abordagem empírica sobre o cumprimento do objetivo nos relatórios contábeis. Esta pesquisa visa contribuir com o avanço do conhecimento sobre o tema ao avaliar se as informações contábeis divulgadas nos relatórios contábeis são significativas para a observância do cumprimento do objetivo *stewardship* nestes relatórios, de modo que a informação divulgada seja útil para os usuários, como preceitua o IASB.

Espera-se, por meio da pesquisa, identificar se os relatórios contábeis divulgados do último trimestre do ano de 2018 apresentam informações *stewardship*, de modo que usuários possam observar a eficiência gerencial na administração dos negócios gerenciados. Entende-se que a análise da temática promove retornos sustentáveis ao desenvolvimento empresarial, por tornar viável a disponibilização de informações necessárias para que usuários avaliem a necessidade de intervenções administrativas a fim de fortalecer a capacidade gerencial de alocar recursos com eficácia nas organizações. De forma indireta, obtem-se assim o benefício para a sociedade como um todo pela adequada instrumentalização gerencial das empresas na condução dos negócios.

1.2 Justificativa e Relevância do tema

Esse estudo se justifica pela possibilidade de fornecer tanto contribuições teóricas quanto práticas. Do ponto de vista teórico, a pesquisa tem potencial para ampliar a literatura sobre *stewardship*, uma vez que a temática é relativamente pouco conhecida pelos profissionais da área contábil, mesmo sendo um dos pilares da Contabilidade (IJIRI, 1975; MATESSICH, 1995; WATTS, 1997; IUDICIBUS, 2013). A pesquisa visa sinalizar critérios de cumprimento do objetivo *stewardship* na elaboração de relatórios contábeis e assim reforçar a interrelação econômico-social da informação contábil com as práticas contábeis contribuindo, de forma indireta, para o atendimento das necessidades informacionais da sociedade como um todo.

Do ponto de vista prático, o estudo propõe-se a demonstrar a relevância da evidenciação do objetivo *stewardship* nos relatórios contábeis conforme preceitua a Estrutura Conceitual em vigor. Busca, ainda, elencar critérios norteadores para a aplicação do *stewardship* nos relatórios contábeis, de forma a contribuir com o entendimento do termo e com o cumprimento da norma estabelecida pelo IASB.

A relevância do estudo é reforçada pela quantidade relativamente pequena de pesquisas sobre o tema, principalmente no que diz respeito à realidade de países emergentes. A maioria dos estudos (GJESDAL, 1981; DONALDSON; DAVIS, 1991; O'CONNEL, 2007; KOTHARI et al., 2010; ZEFF, 2013; ZIMMERMAN, 2015; KEAY, 2017, MILLER; OLDROYD, 2018) que examinam as aplicações conceituais do tema *stewardship* concerne ao cenário norte-americano. Seria útil observar se as evidências norte-americanas se estendem a outros mercados. O mercado empresarial brasileiro caracteriza-se pela elevada concentração de propriedade, sendo a maioria das empresas de gestão familiar. Nesse âmbito, a abordagem do *stewardship* no Brasil é pertinente por sua relevância econômica entre os países emergentes e características específicas relacionadas à baixa adesão das boas práticas de Governança Corporativa (SEGRETI; RODRIGUES; PELEIAS, 2006). Assim, o alinhamento das decisões da alta gerência aos interesses dos acionistas reforça a relevância da elaboração dos relatórios contábeis em conformidade com leis, regulamentos e disposições contratuais de modo a evidenciar, de forma acessível, informações quanto à atos e fatos da gestão empresarial, auxiliando no desenvolvimento de vantagem competitiva nas organizações que possuem uma governança eficaz (HITT; IRELAND; HOSKISSON, 2005).

A realização do presente estudo se fundamenta na obtenção de evidências empíricas do objetivo *stewardship* na elaboração dos relatórios contábeis. Tais evidências poderão ser

utilizadas tanto para sinalização dos critérios necessários para elaboração futura de relatórios contábeis que auxiliem na avaliação da gestão quanto para o exercício do direito de voto ou decisões sobre substituição dos gestores. Ademais, a pesquisa enseja que o cumprimento do objetivo *stewardship*, além de auxiliar no controle e responsabilização dos gestores, aduz informações verificáveis que promovem a capacidade de averiguação da eficácia da administração (MILLER; OLDROYD, 2018). No entanto, quais são os critérios que auxiliam na identificação do objetivo *stewardship* nas demonstrações contábeis publicadas? O presente estudo se debruçará sobre o desenvolvimento de elementos observáveis que contemplem critérios de evidenciação *stewardship*, de modo a facilitar a identificação do cumprimento do objetivo *stewardship*.

Trata-se de uma análise exploratória pioneira na busca por utilizar empiricamente um índice de evidenciação de informações *stewardship* coerente com a base conceitual vigente a partir da Estrutura Conceitual de 2018. Assim, espera-se identificar se os relatórios contábeis atendem ao objetivo de utilidade da avaliação do fluxo de caixa futuro e, simultaneamente, incorpora as preocupações do objetivo *stewardship* para com a eficácia da gestão empresarial.

Quanto à delimitação da pesquisa, a mesma se ateve à coleta de dados em demonstrativos contábeis de companhias de capital aberto listadas na B3 – Brasil, Bolsa Balcão, com registro ativo no ano de 2018. Os relatórios contábeis anuais do ano de 2018 serviram de instrumento para coleta das informações necessárias. As instituições financeiras foram excluídas da amostra devido às particularidades de regulação impostas à atividade.

Esta dissertação está subdividida em quatro seções, além dessa introdução. A segunda seção é destinada à apresentação da fundamentação teórica do estudo. A terceira descreve o processo metodológico abordado para responder o objetivo do estudo. A quarta seção trata da execução do trabalho, análise e resultados dos mesmos. A última seção apresenta as considerações finais obtidas a partir dos resultados e análises realizadas durante o desenvolvimento dessa pesquisa. Por fim, são elucidados apêndices que abrangem a análise e tabulação dos dados utilizados no estudo.

2 OBJETIVO DOS RELATÓRIOS CONTÁBEIS

A Estrutura Conceitual foi emitida em 1989 pelo IASB e é revisada para adequação e clarificação de detalhes a fim de facilitar e aprimorar a aplicação dos conceitos contábeis no cotidiano empresarial. O ponto de partida da Estrutura Conceitual é a definição do objetivo dos relatórios contábeis, da qual provêm as definições das características qualitativas, dos elementos e conceitos de mensuração. A Estrutura Conceitual prescreve que o objetivo dos relatórios contábeis é fornecer informações sobre a posição patrimonial e econômica da instituição com utilidade para usuários tomarem decisões econômico-financeiras (IASB, 2018b).

Na revisão da Estrutura Conceitual em 2010, o IASB decidiu eliminar o termo *stewardship* como objetivo dos demonstrativos contábeis, por entender que o conceito já constava intrínseco ao objetivo geral proposto pela norma. O órgão considerou desnecessária, à época, a colocação do objetivo *stewardship* em destaque, em decorrência da difícil tradução do termo para outras línguas. A eliminação do termo *stewardship* foi compatível com a ampliação do objetivo de utilidade de decisão assim como das noções de financeirização e neoliberalização da contabilidade, com o papel revelador de interesses de um corpo de conhecimento específico compatível com a racionalidade neoliberal (PELGER, 2015).

A retirada do termo *stewardship* causou preocupação nos usuários das informações contábeis. A ação foi interpretada por alguns como descrédito à gestão administrativa. Outros argumentaram que a medida negligenciava a importância de se avaliar e responsabilizar a administração que gerencia os recursos disponibilizados pelos proprietários (IASB, 2018a).

Mesmo tendo sido suprimido da norma, o termo *stewardship* permeia toda a contabilidade (MURPHY, 2013), posto que, *stewardship* é considerada uma das principais razões para a existência da contabilidade (IJIRI, 1975; WATTS, 1977; MATESSICH, 1995). Outros autores postulam *stewardship* como um pilar para a evolução da Estrutura Conceitual e das práticas contábeis (IUDICIBUS, 2013; MURPHY, O'CONNEL, HÓRGARTAIGH, 2013). Congruente com essa ideia, a contabilidade seria um instrumento de prestação de contas por meio de registros desde os primórdios da prática. A contabilidade não é um dispositivo de avaliação a valor de mercado das ações, mas, historicamente, essa ciência social está relacionada à prestação de contas e, assim, apresenta-se como uma medida de avaliação do progresso da entidade coerente com o desempenho da gestão responsável (PELGER, 2015).

Em 2010, o IASB entendeu que *stewardship* não deveria integrar o objetivo geral dos relatórios contábeis, uma vez que as informações direcionadas ao objetivo principal de fornecer informações úteis para investimento, crédito e recursos similares seriam úteis também para outras tomadas de decisão, inclusive para a avaliação da administração (IASB, 2010). No entanto, dois diretores do órgão argumentaram que o objetivo geral dos relatórios contábeis englobava o fornecimento de informações úteis para avaliação da administração e defendiam a necessidade de separar o objetivo *stewardship* do objetivo para investimento.

Em meados de 2013, o IASB publica um documento para discussão preliminar sobre uma Estrutura Conceitual aprimorada para relatórios contábeis quanto às definições de ativo, passivo, assim como orientações sobre mensuração, aplicação e reconhecimento (IASB, 2013). Após exposição de comentários de usuários da informação contábil como acionistas, acadêmicos, legisladores, órgãos representantes da classe contábil foram iniciados debates acerca da relevância do objetivo *stewardship* no intuito de esclarecer o objetivo geral de emissão dos relatórios contábeis. Das 179 cartas de comentários recebidas pelo IASB durante o processo de revisão da Estrutura Conceitual, 78% das que se referiram ao *stewardship* defendiam que este objetivo deveria ser segregado do objetivo para investimento. A opinião dos entrevistados baseava-se na necessidade de informações contábeis para subsidiar decisões que vão além de comprar, vender, emprestar, mas também para avaliar a substituição de gestores, bem como para o exercício do direito de votos. Por conseguinte, 22% dos comentários, parcela que não concordava com a segregação dos dois objetivos, sugeriram que os demais correspondentes possuíam diferentes interpretações para o termo *stewardship*, dificultando o consenso do ponto de vista entre eles.

Em março de 2018, a Diretoria do IASB, além de retomar o termo *stewardship* para a Estrutura Conceitual, discutiu explicitamente informações necessárias para avaliar a atuação gerencial, segundo o *Project Summary on the Conceptual Framework for Financial Reporting* (2018). O órgão prescreveu que além de informações para avaliar perspectivas futuras de entrada líquida de caixa para a entidade, informações acerca da eficiência da administração são necessárias para atingir o objetivo dos relatórios, isto é, fornecer informações úteis para tomar decisões de alocação de recursos. Consoante ao estabelecido pela Estrutura Conceitual, os relatórios contábeis devem fornecer informações sobre a eficiência da administração, além de auxiliar usuários a avaliar a gestão dos recursos disponibilizados a eles.

Discussões acerca da dualidade ou unicidade dos objetivos da informação contábil cerceam a literatura contábil. Miller e Oldroyd (2018) ressaltam que a informação *stewardship* analisada, de forma independente, pode ser útil para avaliação do comportamento

dos gestores e assim reduzir probabilidades de comportamentos indesejáveis. Todavia, a informação contábil, ao ser apresentada de modo mesclo com informações para investimentos, compromete a verificabilidade por estar focada na tempestividade e relevância, podendo prejudicar a determinação dos incentivos aos agentes (ZIMMERMAN, 2015).

A literatura ressalta que a história da Contabilidade preceitua a prestação de contas pela administração como essencial para manutenção e divulgação de informações contábeis de qualidade para os usuários. Desse modo, ignorar se as informações necessárias para avaliação de investimentos são equitativamente relevantes quanto as informações acerca da alocações de recursos transparece uma evolução do normatizador rumo à preocupações maiores com a administração, sem alterar o objetivo geral dos relatórios contábeis (PELGER, 2019).

Por epílogo, Miller e Oldroyd (2018) ressaltam que o posicionamento do IASB quanto ao objetivo *stewardship* como parte do objetivo de utilidade da decisão contradiz uma das principais funções contábeis: o valor da informação contábil. A informação relevante é aquela que demonstra valor preditivo para prognosticar resultados futuros bem como aquela que apresente valor confirmatório para certificar avaliações feitas previamente (IASBb, 2018). No mesmo sentido, Zimmerman (2015) ressalta que a informação contábil será sempre uma fonte para fins de avaliação, mas o papel da contabilidade, paulatinamente, regredirá à essência *stewardship*. Usuários atuais e potenciais das informações contábeis divulgadas nos relatórios contábeis avaliam informações quanto à perspectivas futuras de entradas líquidas de caixa (objetivo decisão-utilidade), assim como analisam os resultados reais do uso dos recursos disponíveis (objetivo *stewardship*) para tomada de decisões (IASB, 2018c). Sob essa perspectiva, os dois objetivos emanados da revisão da Estrutura Conceitual normatizada pelo IASB, despontam como necessários para elaboração dos relatórios contábeis. As seções seguintes deste capítulo tratam das informações prestadas de acordo com cada objetivo, de modo a nortear o processo de predição do objetivo *stewardship*.

2.1 Objetivo de decisão-utilidade

Ao estabelecer como objetivo contábil dos relatórios contábeis o fornecimento de informações úteis para usuários na tomada de decisão, a Estrutura Conceitual, em sua essência, propõe a disponibilidade de informações acerca dos recursos econômicos da empresa, conforme preceitua o *Project Summary on the Conceptual Framework of Financial*

Reporting (2018). São informações que demonstram o valor do patrimônio da organização para que investidores e proprietários tenham ciência do retorno do capital investido.

O objetivo de utilidade da decisão é operacionalizado pela evidenciação de informações relevantes com valor preditivo para os usuários dos relatórios contábeis divulgados. Ele é embasado pela Teoria da Agência, segundo a qual as ações gerenciais partem daquelas necessárias para maximizar os retornos aos acionistas (BERLE; MEANS, 1932). A Teoria da Agência propõe que há equilíbrio entre custos e benefícios provenientes da relação entre principal (proprietários) e diretores (agentes) e assim os contratos celebrados entre ambos estão salvaguardados de recompensas e punições, especialmente financeiras, de acordo com Jensen e Meckling (1976).

O comportamento gerencial bem como o comportamento do proprietário pode envolver oportunismo e/ou racionalidade limitada (SUNDER, 2014). Proprietários podem desconfiar de uma atuação do agente em favor dos seus objetivos pessoais em detrimento da maximização de riqueza dos proprietários, promovendo conflitos de interesses provindos da assimetria da informação contábil disponibilizada. A abordagem positiva da Contabilidade postula que a decisão do tipo de informação a ser disponibilizada pela empresa está engendrada à ação de maximização do bem-estar do próprio gestor (WATTS; ZIMMERMAN, 1986).

O cerne da Teoria da Agência está no conflito de interesses dos agentes (DAVIS; SCHOORMAN; DONALDSON, 1997). Para evitar o conflito de objetivos entre o principal e o agente, isto é, desajustes entre aqueles que empregam capital em troca de direitos de decisão e dividendos com aqueles a quem foram delegados direitos de decisão sobre alocação dos recursos (SUNDER, 2014), a Teoria da Agência propõe uma contrapartida financeira para que o gestor atenda aos desejos dos proprietários por maior rentabilidade para seu negócio (JENSEN; MECKLING, 1976). A divergência de comportamentos dos gestores diante da política de incentivos, chamado de problemas de agência, ocorre a partir da separação da propriedade e controle (BERLE; MEANS, 1932). A contabilidade contribui para o alcance da redução do conflito ao evidenciar informações úteis e tempestivas fornecidas por seus gestores aos acionistas.

A intensificação de conflitos de interesses entre as partes envolvidas nos negócios da empresa, bem como, o aumento da assimetria de informação, seguidos por escândalos empresariais como o caso Enron, companhia energética nos Estados Unidos, desencadearam dúvidas acerca do atual modelo contratual. Desse modo, a proposta de incentivos contratuais evidenciada pela Teoria da Agência, em que há conciliação entre os interesses de

proprietários com maximização de suas riquezas por meio de uma compensação financeira para que os gestores responsáveis se alinhem aos interesses dos proprietários, foi colocada em discussão. Economicamente, investidores necessitam de relatórios que demonstrem quão eficiente foi a gestão empresarial na alocação dos recursos investidos na organização e que orientem sobre o estabelecimento de incentivos para conciliação dos interesses entre gestores e acionistas.

Esquemas de incentivos para a alta gerência das empresas não garantem maiores retornos aos acionistas (RECHENER; DALTON, 1991), devido a dualidade do diretor executivo ser o presidente do Conselho da Administração (BLAIR; STOUT, 2001). Nesses casos, os conflitos de interesse deixam de existir e os relatórios contábeis podem ser emitidos em favor do oportunismo gerencial. A Teoria da Agência enfatiza que há uma busca por parte dos acionistas em assegurar que os diretores e gerentes atuam no interesse deles e não em interesses próprios (KEAY, 2017), fato que ocasiona dificuldades de controle e consequentes desvios de interesse.

A utilização do lucro como medida mediadora de conflitos não é ação exitosa. Segundo estudo realizado por Busham et al. (2006), que contou com observação de diretores participantes de planos de compensação durante 30 anos, o lucro exerce o mesmo papel tanto para o objetivo *stewardship* quanto para o objetivo de decisão-utilidade. A tentativa de especificar resultados para mitigar conflitos é disfuncional, uma vez que os objetivos são complexos e multitarefados (HENDRY, 2002). Dessarte, frente aos avanços tecnológicos e das novas configurações de negócios no mercado de capitais, há uma demanda maior por informações *stewardship* para usuários tomarem decisões (ZIMMERMAN, 2015). Uma vez que, organizações não funcionarão com eficiência sem cooperação, confiança e honestidade, e, diante da estimativa de que o ser humano é, em certa medida oportunista e egoísta, porém dotado de racionalidade, a conciliação de interesses por meio de contratações eficientes com informações verificáveis podem demarcar um cenário empresarial próspero, econômico e socialmente.

A utilização da estrutura de governança corporativa pode assegurar o controle de comportamentos gerenciais (SEGRETI; RODRIGUES; PELEIAS, 2008). Trata-se de uma forma de garantir retornos dos investimentos realizados por fornecedores, segundo Shleifer e Vishny (1997). Assim, mecanismos como a formulação de conselhos de administração e a estrutura acionária da organização como prática de boa governança corporativa no intuito de agregar maior credibilidade e transparência da gestão para com acionistas, ao prover a junção das funções de proprietário e administrador em uma só pessoa, encerra a problemática de

conflitos de interesses e assimetria informacional (DOS SANTOS; CALÍOPE; COELHO, 2015). Nesse sentido, os benefícios provenientes das boas práticas de governança corporativa podem ser maximizados ao se estender a autonomia do administrador, pois, o controle prejudica o comportamento pró-organizacional ao reduzir a motivação do gestor (DAVIS; SCHOOLMAN; DONALDSON, 1997). Assim, a adaptabilidade da contabilidade às mudanças e exigências do ambiente empresarial é relevante para aperfeiçoar o objetivo do fornecimento de informações e a disponibilização de uma situação estrutural equilibrada que facilite a ação eficaz da administração.

Não há como assegurar que os conselhos de administração não tomem atitudes oportunisticamente, portanto, a prestação de contas se faz necessária para garantir a ação gerencial correta (KEAY, 2017). A prestação de contas é um processo de proteção de riscos contra comportamentos gerenciais que se esquivam do contrato. Licht (2002) ressalta que o Conselho Administrativo deverá fornecer informações precisas sobre suas ações e decisões para que investidores e acionistas tenham ciência quanto ao que foi realizado por meio do investimento realizado por eles. Assim, gestores devem assegurar o retorno ao investimento, como também devem minimizar conflitos, alinhar interesses, melhorar desempenhos, minimizar riscos e maximizar oportunidades com transparência e eficiência (KREUZBERG; VICENTE, 2019).

De acordo com o modelo teórico proposto por Gjesdal (1981), o relatório contábil é valioso para o investidor tomar suas decisões sobre o investimento feito, mas também é útil para fornecer informações no sentido de controlar as atividades do gerente da empresa, de modo a demonstrar a eficiência da alocação do recurso que foi disponibilizado a ele.

Por epílogo, observa-se que o domínio dos pressupostos da Teoria da Agência fundamenta-se nos chamados problemas de agência que é evidenciado pelo conflito de interesses entre principal e agente. Contudo, no contexto organizacional há ocorrências que não podem ser explicadas por tais pressupostos, uma vez que podem não estar pautados em questões financeiras. Assim, surge a necessidade de interferência da psicologia e sociologia organizacional para promoção da conciliação dos conflitos, agora pautados no interesse mútuo de atingir resultados e transparecer desempenho, como será visto na seção 2.2.

2.2 Objetivo *Stewardship*

O objetivo *stewardship* provém do Teoria *Stewardship* que tem seus postulados essenciais na sociologia e psicologia e visa, contabilmente, explicar o comportamento dos

gestores e proprietários envolvidos na relação empresarial. A Teoria *Stewardship* sustenta que os administradores não estão preocupados em promover seus próprios interesses econômicos e estão dispostos a agir no melhor interesse da empresa (KEAY,2017). De acordo com esta teoria, a minimização dos conflitos de interesse ocorre por meio de monitoramento das atividades de gestão e do desenvolvimento de estruturas de controle, em que as informações contábeis divulgadas em observância ao objetivo *stewardship* transparecem confiabilidade.

O conceito do termo *stewardship* tem origem cristã, em que os homens zelavam pelos bens deixados por Deus (CHEN,1975). No entanto, a noção de uma contabilidade que atenda ao objetivo *stewardship* foi proposta pelos pioneiros estudos de Birnberg (1980). Segundo o pesquisador, as relações de *stewardship* contábil evoluíram do papel tradicional de custódia de bens colocados sob a responsabilidade de um terceiro para a prestação de informações, amplamente denominado de relatório de prestação de contas ou *accountability*.

Stewardship não é sinônimo de *accountability* (AKPANUKO; ASOGWA, 2013). *Accountability* é uma situação desejável ou qualidade desejável do comportamento de atores. Nesse sentido amplo, responsabilidade é o termo utilizado para qualificar o desempenho ou estado desse ator. Akpanuko; Asogwa (2013) argumentam que há três tipos de responsabilização proveniente da prestação de contas: a político-social, a econômica e a financeira. A responsabilidade política volta-se para a capacidade dos governados exercerem controle sobre os titulares do poder delegado. Já a responsabilidade econômica preocupa-se com a validade de fatores e condições que propulsionam o progresso e melhorias econômicas. Por último, a classificação de responsabilidade financeira está voltada para a prestação de contas para os proprietários dos recursos de uma organização fornecida por um administrador, tal como se caracteriza o objetivo *stewardship*.

Originalmente, *stewardship* embasava a emissão dos relatórios contábeis, uma vez que o objetivo dos demonstrativos era o fornecimento de informações das ações adotadas pelos gestores quanto a utilização dos recursos a eles confiados. Com o desenvolvimento do mercado de capitais, o relatório contábil assumiu o papel de fornecedor de informações para auxiliar nas tomadas de decisões de investidores, assumindo como foco principal o objetivo de decisão-utilidade (KEAY, 2017).

Contemporaneamente, *stewardship* assemelha-se à noção de responsabilidade para partes internas e externas com o propósito de revelar e avaliar o passado de ações da empresa e de sua administração e, até certo ponto, influenciar futuras ações (O'CONNELL, 2007). Sob a perspectiva de agência, o relatório que atenda ao objetivo *stewardship* está associado ao uso de informações contábeis como dispositivo de controle e contratação. Jensen e Murphy (1990)

sugerem que dados contábeis fornecem informações valiosas de ações inobserváveis de um executivo.

O objetivo *stewardship* é um termo com amplitude de interpretação (CHEN, 1975). Ele representa a demanda de informação sobre as ações dos gestores com o propósito de controle (GJESDAL, 1981), possibilita a verificação da honestidade e a confiabilidade dos agentes (WATTS, 1977) e é a parte do sistema contábil que garante que o capital investido pelos acionistas seja mantido pelos gestores, de modo a manter preservados os interesses econômicos dos proprietários (KOTHARI et al., 2010). Para Beyer (2010), a informação contábil divulgada nos relatórios contábeis condiciona acionistas e credores a avaliarem o retorno das oportunidades de investimento ao cumprir com o objetivo *ex-ante*, isto é, permite que esses provedores de capital analisem o uso do capital investido com o cumprimento do papel *ex-post* ou *stewardship* da informação contábil. Assim, o cumprimento do objetivo fornece informações sobre a potencialidade empresarial, assim como informa os resultados reais da instituição. A evidenciação do objetivo *stewardship* nos demonstrativos contábeis surgiu a partir da necessidade de os proprietários conhecerem as ações tomadas pelos gestores, seguida pelo desejo de controlá-las (KEAY, 2017).

O elemento principal para a Teoria *Stewardship* é a confiança. O gestor que atende à filosofia *stewardship* deve possuir comunicação aberta, qualificação profissional diferenciada, orientação de longo prazo e busca constante pela melhoria de desempenho, além de ser merecedor de confiança do proprietário (DAVIS, SCHOORMAN; DONALDSON, 1997). Nesse sentido, a junção de objetivos coletivos e a reciprocidade relacional leva ao desenvolvimento de relações de longo prazo que sejam benéficas para todos os envolvidos e, como resultado, diretores podem ser confiáveis (DAVIS et al., 1991).

Hielb (2015) observou que comportamentos de gerenciamento de curto prazo tendem a facilitar o comportamento de agência, enquanto que a maturidade do *Chief Financial Officer* (CFO) em termos de idade e riqueza contribuem para manutenção de comportamentos *steward*, ou seja, relacionamento de longo prazo propiciam a cultura *stewardship* nas organizações. A Teoria *Stewardship* requer uma estrutura adequada para harmonização e fortalecimento de confiança entre gestores e acionistas (DAVIS et al., 1991). Assim, a governança corporativa desponta com mecanismos de responsabilização e auxilia no relacionamento gestor-acionista ao fornecer informações *stewardship* para que acionistas possam orientar os gestores e, simultaneamente, assegurar que os gestores são suficientemente capazes de executar suas tarefas (KEAY, 2017). A governança corporativa é um instrumento que pode fornecer maior credibilidade ao conselho da administração e, assim, maior

confiabilidade das ações tomadas pelos gestores com ciência implícita ou explícita dos proprietários, com conseqüente valorização dos gestores.

O objetivo *Stewardship* não é formalmente regulado por regras (KEAY, 2017), mas é facilitado através de estruturas que ajudam os líderes a gerar confiança interpessoal e institucional, clareza quanto à estratégia organizacional e motivação intrínseca em colaboradores, o que, por sua vez, encoraja os seguidores a agir com coragem moral a serviço da organização (HERNANDEZ, 2008). Administradores *steward* buscam recompensas intrínsecas como a reciprocidade ao sucesso organizacional, ou ainda, são motivados pela necessidade de alcançar autorealização e oportunidade de crescimento (DAVIS, SCHOORMAN; DONALDSON, 1997). Assim, fatores psicológicos e situacionais como vínculos estabelecidos para o crescimento e realização do gestor junto à empresa liderada, bem como o comprometimento com a missão, visão e objetivos empresariais e filosofia gerencial que transmita confiança aos proprietários das organizações podem influenciar o cumprimento do objetivo *stewardship* na elaboração dos relatórios contábeis, uma vez que é natural da essência humana a permeabilidade de fatores extrínsecos e intrínsecos na tomada de decisões.

Gestores que se identificam com a corporação e são motivados pela necessidade de exercitar responsabilidade e obter reconhecimento de seus subordinados e superiores por meio de um trabalho inovador e instigante buscam prestar contas, voluntariamente, de informações que concedam condições sustentáveis de continuidade do seu vínculo empregatício. Nesse sentido, a Teoria *Stewardship* preceitua que as variações de desempenho gerencial derivam da situação estrutural que o executivo dispõe para formular e implementar planos de autodesempenho corporativo (DAVIS et al., 1991). A influência de uma gerência participativa com o empoderamento dos colaboradores pelos gestores, assim como uma cultura de inserção individual ao grupo organizacional, são aspectos situacionais que favorecem o cumprimento do comportamento *stewardship* nas instituições (DAVIS; SCHOORMAN; DONALDSON, 1997).

Os relatórios contábeis em essência, em especial o Balanço Patrimonial (BP) e a Demonstração de Resultados (DRE), possuem papéis distintos no atendimento do objetivo *stewardship* (ZEFF, 2013). A DRE ressalta a performance gerencial enquanto o BP centraliza informações sobre o gerenciamento dos ativos líquidos da organização. Zeff (2013) afirma ainda que, empresas que não possuem problemas de agência, como nas instituições familiares, os dois relatórios atendem unicamente à evidenciação do *stewardship* dos ativos líquidos. Nesse sentido, observa-se que há dualidade relevante do objetivo contábil na elaboração dos

relatórios contábeis e que os demonstrativos contábeis são influenciados pelo comportamento do gestor responsável pela emissão dos demonstrativos. Gestores com comportamento *stewardship* incorporam valores fundamentais de integridade, serviço e excelência à organização liderada e, conseqüentemente, agregam valor ao gerar vantagem competitiva à empresa em relação aos concorrentes (MARTIN; BUTHER, 2017).

A Teoria *Stewardship* aduz fatores psicológicos e situacionais dos gestores empresariais que contribuem para a convergência ao comportamento *stewardship* (DAVIS et al., 1991). Tais gerentes são motivados por questões intrínsecas, de difícil quantificação como possibilidades de vinculação, realização pessoal e autodesenvolvimento (DAVIS; SCHOORMAN; DONALDSON, 1997). Eles utilizam a autoridade gerencial como meio de influenciar os demais colaboradores da instituição a efetuarem realizações de fins coletivos pró-organizacionais, promovem empoderamento dos trabalhadores. São gestores com objetivos pessoais compatíveis com a missão e visão da instituição que estão comprometidos. Os comportamentos dos gestores são promovidos por metas individuais, mas são alinhados com o desenvolvimento organizacional, consoante à Teoria *Stewardship*, que enfatiza a cultura do individualismo coletivo. Essa cultura é demarcada por longos prazos sob a gestão de uma mesma direção, para que haja prazo de imprimir o estilo de gestão. Esses gestores buscam integrar cada colaborador como parte do todo, caracterizando uma gerência participativa com trabalhadores empoderados.

Sob a égide da Teoria *Stewardship* (DAVIS; SCHOORMAN; DONALDSON, 1997), o gestor que observa o objetivo *stewardship* possui comportamento organizacional coletivista, orientado para a organização e fundamentado pela confiança mútua. No contexto *steward*, em que os indivíduos colocam os interesses da organização acima dos próprios, há ênfase na relação entre o sucesso da organização e a satisfação pessoal do gestor. Hernandez (2008) aponta que o apoio motivacional psicológico ao *stewardship* é totalmente mediado pela coragem moral, ou seja, o gestor age consciente que ao prover a alocação dos recursos com eficácia estará interferindo na vida de outras pessoas.

As práticas gerenciais consistentes com a Teoria *Stewardship*, como altruísmo e servidão, são mais evidentes em empresas familiares, onde a posse e o controle da riqueza ficam centrados em uma só pessoa (LE-BRETON-MILLER; MILLER; LESTER, 2011). Nesse sentido, supõem-se que o gestor sobrepõe os interesses da organização aos seus, e age de modo a atingir os interesses dos acionistas, pois o gestor acredita que suas necessidades pessoais serão atendidas caso a instituição obtenha êxito. Esses gestores moldam o clima organizacional (NEUBAUN et al., 2017) e envolvem os demais colaboradores por meio de

comunicação aberta, transparente e sendo exemplo de ações positivas para o progresso social e coletivo da organização.

A Teoria *Stewardship* surge como complemento à Teoria da Agência ao promover um equilíbrio entre os objetivos do gestor e proprietários das entidades, conforme argumenta Giovannini (2010). O Connell (2007) propõe uma conexão entre as teorias para uma visão mais holística da administração e flexibilidade na combinação de mecanismos de governança. Todavia, assim como a Teoria da Agência, a Teoria *Stewardship* reconhece os problemas de agência no ambiente corporativo, mas esta se difere daquela na medida em que sustenta que gerentes e diretores não se preocupam em promover seus próprios interesses econômicos, mas agem de modo a prover o melhor para fins organizacionais e, indiretamente, suas necessidades pessoais serão satisfeitas (KEAY, 2017). Nesse sentido, haveria uma convergência de interesses do gestor para o do proprietário, e não um conflito de interesses existente.

A literatura aponta para uma falta de consenso sobre qual teoria deve ser adotada para observação do relacionamento entre agente e principal. Sob a visão de Giovannini (2010), as teorias são complementares na medida em que ambas descrevem o comportamento do relacionamento entre agentes e principais assim como os mecanismos estruturais da organização. No entanto, Wasserman (2006) aponta que as teorias se constroem fortemente na representação estrutural e comportamental, uma vez que uma é revestida de uma cultura organizacional individualista com objetivos pessoais, enquanto a outra centra-se em objetivos organizacionais com envolvimento coletivo.

De todo modo há ainda uma distinção sob a perspectiva estrutural, em que para a Teoria da Agência a governança corporativa auxilia a controlar e monitorar comportamentos gerenciais (WASSERMAN, 2006), e a Teoria *Stewardship* preceitua um ambiente sem conflitos de interesse em que não se fazem necessárias medidas de controle e monitoramento. Sob a visão de Caers et al. (2006), a Teoria *Stewardship* é um limitador para a Teoria da Agência na geração de conflitos de interesses entre gestores e acionistas. Davis e Donaldson (1991) apontam que as teorias apresentam estruturas teóricas mutuamente exclusivas, por assumir que os objetivos do agente são alinhados com os do principal sob a ótica da Teoria *Stewardship*, e conflitantes interesses das partes sob o olhar da Teoria da Agência. No mesmo sentido, Hielb (2015) elucida que a diferença básica entre as teorias está na definição da natureza humana, pois, enquanto para a Teoria da Agência os agentes são homens racionais, economicamente, para maximizar interesses pessoais; para a Teoria *Stewardship*, os agentes estão dispostos a apoiar o bem-estar coletivo da organização. Todavia, para Glinkowska e

Kaczmarek (2015), a principal diferença entre as teorias centra-se na abordagem da motivação, uma vez que os motivadores para a Teoria da Agência são apenas financeiros, enquanto que para a Teoria *Stewardship*, necessidades intrínsecas são atendidas como o progresso, a auto-realização e a, conseqüente, manutenção do vínculo empregatício. O Quadro 1 apresenta uma síntese acerca dos pressupostos das Teorias da Agência e Teoria *Stewardship*.

Quadro 1 – Teoria *Stewardship* e Teoria da Agência

	Teoria <i>Stewardship</i>	Teoria da Agência
Base teórica	Psicologia e Sociologia	Economia
Fatores Situacionais	Confiança, coletivismo	Desconfiança, individualismo
Modelo Homem	Humanístico, social	Econômico, egoísta
Interesses Agente-principal	Convergência	Conflito
Motivação	Benefícios organizacionais	Retorno pessoal financeiro

Fonte: Elaboração própria

Insta ressaltar ainda que esse estudo não tem por objetivo discutir se as teorias que embasam o objetivo dos relatórios contábeis, Teoria da Agência e Teoria *Stewardship*, são complementares ou discordantes, e sim observar a informação contábil produzida a partir da relação entre o principal e o agente, com foco no objetivo *stewardship*. Dada a problemática conceitual de cumprimento do objetivo *stewardship* trazida pela retomada do termo “*stewardship*” no objetivo dos relatórios na Estrutura Conceitual de 2018, é relevante identificar as medidas operacionais utilizadas pelo gestor ao elaborar relatórios contábeis para o devido cumprimento da norma como um meio de operacionalizar, empiricamente, variáveis não observáveis. Entende-se que a identificação de informações condizentes ao conceito *stewardship* contribuirá para a elaboração de relatórios contábeis que atendam ao objetivo de demonstração da eficiência gerencial coerente com a demanda de usuários internos e externos. E assim, proporcionar maior eficácia na alocação de capital das organizações. Outrossim, o estudo da Teoria da Agência propicia entendimento da retirada do objetivo *stewardship* da Estrutura Conceitual revisada em 2010, por demonstrar a natureza abrangente do sistema neoliberal subjacente à definição de padrões para os relatórios contábeis, e assim, engendrar os valores atuais nos padrões contábeis (PELGER, 2016). Por conseguinte, o presente estudo está fundamentado nos pressupostos da Teoria *Stewardship* no intuito de identificar se há associação das informações contábeis publicadas pelas organizações com o objetivo *stewardship*.

Para Miller e Oldroyd (2018), os conceitos do objetivo decisão-utilidade e objetivo *stewardship* são distintos conceitualmente, além de desenvolverem papéis diferentes nos

relatórios contábeis. Enquanto um (decisão-utilidade) está voltado para decisão na presença de incertezas, o outro (*stewardship*) é utilizado para alinhar interesse entre agente e principal baseado em resultados já divulgados. Ademais, a informação que é útil para as decisões de investimento pode não ser valiosa para avaliação da administração e vice-versa (MILLER; OLDROYD, 2018). Segundo os autores, a submissão do objetivo *stewardship* ao objetivo de decisão-utilidade revela notoriedade preterida à informações preditivas geridas pelo objetivo de decisão-utilidade em contraste à informações verificáveis, confiáveis objetivadas pelo objetivo *stewardship*. Entretanto, o IASB preceitua na Estrutura Conceitual de 2018 que o objetivo *stewardship* está intrínseco ao objetivo geral de elaboração dos relatórios contábeis e complementa o objetivo de decisão-utilidade.

Como se observa, informações acerca da atuação dos gestores é relevante tanto para objetivo *stewardship* como para o objetivo decisão-utilidade. No entanto, o objetivo *stewardship* baseia-se no nível de confiança gerado entre gestor e proprietários, enquanto o objetivo decisão-utilidade centra-se no controle das ações. A contabilidade pode impedir comportamentos gerenciais inadequados com o fornecimento de informação *stewardship*, uma vez que ela será utilizada para alinhar os interesses dos gestores e proprietários, fortalecendo a relação de sucesso organizacional e satisfação gerencial. A retomada do objetivo *stewardship* como objetivo dos relatórios contábeis agrega informações ao usuário externo quanto às ações e decisões realizadas internamente nas gerências empresariais, e assim contribui para maximização da relevância e qualidade da informação prestada pelos demonstrativos contábeis.

2.3 Evidenciação do objetivo *stewardship*

Ao longo do processo de revisão da Estrutura Conceitual, o IASB buscou preencher lacunas, esclarecer e fundamentar aspectos da Estrutura Conceitual de 2010 (IASB, 2018a). O objetivo *stewardship* recebeu destaque na revisão da Estrutura Conceitual de março de 2018, mas não foi declarado pelo normatizador como um objetivo em separado, como já mencionado. Todavia, os critérios que poderiam sinalizar o cumprimento do objetivo *stewardship* não recebeu atenção pelo órgão normatizador e não há demonstração do efeito da retomada do termo para os relatórios contábeis atuais (PELGER, 2019). Tais informações são indicadores da eficácia da gestão na geração de retorno aos acionistas (ZEFF, 2013); desse modo, contribuem para geração de informações relevantes e úteis para tomada de decisão.

A demanda por informações *stewardship* é latente para controlar desvios de interesse dos gestores dada a frequência de escândalos contábeis e a proeminência na governança corporativa (ZIMMERMAN, 2015). A observação do cumprimento do objetivo *stewardship* nos relatórios contábeis pode contribuir para a divulgação de informações contábeis de qualidade e utilidade para usuários, de modo completo, verificável e assim mais confiável.

Ao retomar com o termo *stewardship* no objetivo geral de emissão de relatórios contábeis, o normatizador aponta que são necessárias informações quanto à eficiência da administração em gerir os recursos disponíveis para que usuários atuais e potenciais tomem suas decisões. Todavia, a ausência de orientações adicionais que transpareçam o cumprimento do objetivo *stewardship*, dificulta a emissão de relatórios contábeis que atendam ao objetivo geral de emissão dos relatórios contábeis, conforme preceitua o IASB.

Ao longo do processo de revisão da Estrutura Conceitual foram levantadas discussões, exposição de comentários que possam auxiliar no entendimento do termo *stewardship*. A partir de discussões iniciadas com a análise do *Discussion Paper DP/2013/1* (IASB, 2013), comentado em janeiro de 2014, se inicia um debate acerca de aspectos do projeto de revisão da Estrutura Conceitual de 2010, abarcando desde definições de ativo e passivo, bem como orientações sobre mensuração, reconhecimento e divulgação. Na sequência, o *Exposure Draft ED/2015/3* (IASB, 2015) expõe comentários acerca da atualização de referências à estrutura conceitual publicada em 2010. Frente às discussões diversas, o IASB estendeu o período para comentários para usuários em geral quanto aos comentários expostos em 2015. Após considerações sobre tais discussões foram publicados o *Feedback Statement* (IASB, 2018c), o *Project Summary* (IASB, 2018d) e, assim, o normatizador conclui o projeto-quadro com o *Conceptual Framework for Financial Reporting* (IASB, 2018a), publicado em março de 2018.

Após revisão, o capítulo 01 (um) da Estrutura Conceitual (2018) foi centralizado no objetivo dos relatórios financeiros, com destaque para o conceito do objetivo necessário para que os existentes ou potenciais investidores, credores e outros interessados das informações contábeis tenham conhecimento acerca da eficiência e eficácia da administração na gestão cuidadosa e responsável dos recursos que lhe foram confiados. O capítulo estabeleceu a ligação entre o objetivo dos relatórios contábeis e a administração. Além de explicar o termo *stewardship*, o capítulo apontou como *stewardship* se relaciona com o termo responsabilidade, reforçando a importância das decisões de alocação de recursos. Todavia, o normatizador não aponta quais aspectos das responsabilidades administrativas podem ser

avaliadas ao observar as informações divulgadas nos relatórios contábeis. Mediante tais informações, os usuários da informação poderiam averiguar se a gestão da empresa cumpriu com o objetivo *stewardship* e tomar decisões que vão além de compra, venda ou detenção de instrumentos de capital e dívidas, chegando à deliberações sobre fornecimento e liquidação de empréstimos ou demais créditos ou exercício do direito de voto, mudanças de preços, investimento em tecnologia ou aplicação de cláusulas contratuais, além de acatar regulamentos e legislações específicas.

Os usuários atuais e potenciais carecem de informações contábeis para acesso a dados acerca da natureza e valores do resultado econômico da entidade, assim como dos recursos e reivindicações para que possam identificar oportunidades e fragilidades financeiras da instituição em análise. O item 1.13 do capítulo 1 da Estrutura Conceitual (2018) aponta que a informação contábil pode ajudar usuários a avaliarem a liquidez e solvência da entidade em análise, assim como avaliar a administração da diretoria em seus aspectos econômicos. Nesse tópico ainda é ressaltado que informações sobre prioridades e requisitos de pagamento de reivindicações podem contribuir para a previsão da distribuição dos fluxos de caixa futuros.

O item 1.18 do capítulo 1 da Estrutura Conceitual (2018) aponta que informações sobre o desempenho financeiro de uma entidade refletido por mudanças em seus recursos econômicos e que não obtém recursos adicionais provindos de investidores e credores são relevantes para avaliação da capacidade passada e futura da entidade de gerar influxos de caixa líquidos. Essa informação indica até que ponto a entidade aumentou seus recursos econômicos disponíveis e, portanto, a capacidade de gerar entradas líquidas de caixa somente por meio de suas operações. Assim, as informações sobre o desempenho financeiro de uma entidade podem ajudar os usuários a evidenciar a aplicação do *stewardship* nos aspectos econômicos da entidade. As práticas contábeis têm implicações não apenas no contexto empresarial, mas também interferem no funcionamento da sociedade como um todo (POTTER, 2005).

No item 1.20 do capítulo 1 também são articuladas informações sobre como a entidade obtém e gasta o capital investido, seja com empréstimos ou pagamento de dívidas, seja com distribuição de dividendos e outras distribuições financeiras. Tais informações são valiosas para identificar a gestão da administração sob o aspecto econômico da entidade relatada. O item 1.23 ressalta que nas responsabilidades da administração em usar com eficiência e eficácia os recursos disponibilizados sob sua custódia inclui-se também a proteção contra efeitos desfavoráveis e favoráveis de fatores econômicos, como mudanças tecnológicas, preços, aplicação de cláusulas contratuais, aplicação de regulamentos e leis.

A observação do cumprimento do objetivo *stewardship*, sem a necessidade de um relatório específico para obtenção de informações sobre quão eficiente foi a gestão ao alocar os recursos disponibilizados à organização, poderá contribuir para promoção de maior nível de verificabilidade das informações contábeis e confiabilidade da ação gerencial. Assim, a evidenciação empírica das informações coerentes com o objetivo *stewardship* pode propiciar um melhor entendimento da geração de retornos futuros com base em uma análise de decisões e ações gerenciais passadas.

3 PROCEDIMENTOS METODOLÓGICOS

Nessa seção são apresentados os aspectos metodológicos utilizados para caracterização da amostra estudada, assim como o corte temporal dado ao estudo, o processo de coleta de dados, as variáveis em estudo. Por fim, nessa seção são apresentados os resultados dessa pesquisa obtidos a partir de tratamentos estatísticos qualificados que foram aplicados à amostra de estudo.

3.1 População e Amostra

A população desta pesquisa é composta pelas empresas ativas não-financeiras, que divulgaram os relatórios contábeis anuais consolidados do ano de 2018 na B3 – Brasil, Bolsa Balcão. A partir de dados extraídos da base Economática® foram denotadas 351 empresas com registro ativo em dezembro de 2018, sendo que 31 do ramo financeiro não foram consideradas devido a particularidades nos relatórios contábeis. Assim, a população utilizada totalizou 320 companhias abertas, não financeiras, com registro ativo na B3 no ano de 2018.

Para operacionalizar a observância do objetivo *stewardship* nos relatórios contábeis foi utilizada uma amostra composta de modo aleatório simples, sem reposição. A escolha da amostra de modo amplo e aleatório se justifica pela busca de desenvolvimento de uma mensuração generalizável em que empresas com diferentes portes, ramos de atividades e, conseqüentemente, distintas estruturas gerenciais poderiam ser consideradas. Amostragem sem reposição é mais adequado quando a população não é muito extensa e garante-se maior qualidade de informação na amostra selecionada (MORETTIN; BUSSAB, 2009).

Para manter a representatividade do comportamento da população a partir da amostra selecionada, a proporcionalidade dos setores existente na população foi mantida na seleção da amostra, conforme se observa no Quadro 2.

Quadro 2 - Representatividade amostral por setor

Setor	População	Representatividade	Amostra
Agro e Pesca	5	1,56%	2
Alimentos e Bebidas	13	4,06%	4
Comércio	20	6,27%	6
Construção	24	7,52%	7
Eletroeletrônicos	6	1,88%	2
Energia Elétrica	41	12,85%	12
Máquinas Industriais	6	1,88%	2
Mineração	4	1,25%	1
Minerais não metálicos	3	0,94%	1
Outros	90	28,21%	27
Papel e Celulose	5	1,56%	1
Petróleo e Gás	10	3,13%	3
Química	10	3,13%	3
Siderurgia e Metalurgia	19	5,95%	6
Software e Dados	6	1,88%	2
Telecomunicações	8	2,50%	3
Têxtil	19	5,95%	5
Transportes e Serviços	17	5,32%	4
Veículos e Peças	14	4,38%	6
TOTAL	320	100%	97

Fonte: Elaboração própria

A partir da determinação de 95% de intervalo de confiança, 5% de margem de erro e considerando 0,33 de *effect size* (f^2) de capacidade de significância da magnitude da correlação entre variáveis, foram selecionadas 97 empresas para o estudo das informações contábeis divulgadas nos relatórios contábeis do ano de 2018. As demonstrações contábeis utilizadas no estudo foram as relativas ao quarto trimestre de 2018 por já estarem sob a vigência da Estrutura Conceitual de 2018.

3.2 Variáveis do Estudo

A partir dos enunciados mencionados no processo de revisão da Estrutura Conceitual em 2018, foi possível estudar as informações presentes nos relatórios contábeis. O mapeamento das informações *stewardship* foi embasado nos pressupostos e discussões do *Discussion Paper DP/2013/1*, do *Exposure Draft ED/2015/3*, do *Feedback Statement (2018)*, do *Project Summary (2018)* e, essencialmente, do *Conceptual Framework for Financial Reporting* de março de 2018. A elaboração de requisitos relevantes para observar o cumprimento do objetivo *stewardship* nos relatórios contábeis foram denominados nesse estudo como critérios *stewardship*, conforme discriminações apontadas no Quadro 3.

Quadro 3 - Critérios *Stewardship*

CRITÉRIOS	JUSTIFICATIVA
1. Criação de Valor	Capacidade de gerar fluxo de caixa operacional.
2. Conformidade às leis inerentes à atividade	A gerência é responsável por garantir conformidade de suas ações.
3. Proteção contra efeitos desfavoráveis de fatores econômicos (preços, mudanças tecnológicas)	
4. Cumprimento das cláusulas contratuais	
5. Uso dos recursos econômico-financeiros	Emissão de instrumentos de dívida ou de capital próprio, oportunamente.
6. Confiabilidade Gerencial	Fundamento apropriado e credível para o diálogo construtivo entre administradores e acionistas.

Fonte: Elaboração própria

A partir dos enunciados do item 1.18 do capítulo 1 (um) da Estrutura Conceitual, publicada em março de 2018, foi mapeado o primeiro critério *stewardship* do Quadro 3. Esse critério visa evidenciar o valor adicionado aos recursos econômicos com vistas à criação de valor para a organização e a avaliação do desempenho financeiro durante determinado período de tempo, com ênfase para a capacidade de geração de fluxo de caixa operacional independente de capital próprio ou de terceiros. O critério indica até que ponto a entidade aumentou seus recursos econômicos disponíveis e, portanto, a capacidade de gerar entradas líquidas de caixa somente por meio de suas operações. A análise do valor adicional resultante das ações gerenciais não pode ser baseada no lucro líquido contábil, uma vez que um dos principais ativos está fora dos livros contábeis devido a dificuldade de mensuração da intangibilidade de ativos substanciais como itens do ativo intangível gerado internamente (ZIMMERMAN, 2015). Este requisito, que possibilita a averiguação do cumprimento do objetivo *stewardship*, em conjunto com outros requisitos e condizente com o conceito emanado da Estrutura Conceitual vigente, foi nomeado nessa pesquisa como Criação de Valor.

Por conseguinte, o segundo e terceiro critérios, respectivamente, Conformidade com leis específicas à atividade e Proteção contra efeitos desfavoráveis de fatores econômicos (preços, mudanças tecnológicas), são coerentes com a Teoria *Stewardship* (DAVIS; SCHOORMAN; DONALDSON, 1997) e com a Estrutura Conceitual, revisada e atualizada em 2018, conforme item 1.23 do seu primeiro capítulo. O envolvimento do gestor com uma organização em particular demarca o seu comprometimento organizacional na busca por valorizar a organização. O gestor *steward*, supostamente, busca crescimento do negócio, inovação nos produtos, processos e produtos em conformidade com as exigências legais no intuito de promover maior vantagem competitiva da organização frente aos concorrentes.

O quarto critério, Aplicação de Cláusulas Contratuais, relaciona-se com a contratação eficiente em que o cumprimento de regras estipuladas em contratos promove a verificabilidade da eficiência gerencial. O alto compromisso do gestor *steward* provém do gerenciamento participativo, do empoderamento dos colaboradores liderados deliberado em uma relação de longo prazo (DAVIS; SCHOORMAN; DONALDON, 1997). O item 1.23 do capítulo 1 (um) da Estrutura Conceitual (2018) aponta que dentre as responsabilidades da administração em usar com eficiência e eficácia os recursos disponibilizados sob custódia inclui-se também o cumprimento de cláusulas contratuais acordadas pelo gestor em nome da organização, seja com credores, colaboradores ou órgãos regulamentadores da atividade negocial.

As ações gerenciais na alocação dos recursos disponibilizados via capital investido pelos acionistas representam o quinto requisito de cumprimento do objetivo *stewardship* nos relatórios contábeis. O mapeamento desse critério pauta-se nos itens 1.13 e 1.20 da Estrutura Conceitual (2018), em seu capítulo 1 (um). O critério ressalta que informações sobre prioridades e requisitos de pagamento de reivindicações podem contribuir para a previsão da distribuição dos fluxos de caixa futuros, assim como tais informações são valiosas para identificar a gestão da administração sob o aspecto econômico da entidade. Assim, por meio do quinto critério *stewardship* é possível averiguar o quanto eficaz foi a administração na utilização dos recursos econômicos e financeiros para agregar valor à atividade principal da organização. A eficiência na utilização dos recursos econômicos e financeiros para agregar valor à atividade principal da organização são ações que podem demonstrar o quão eficiente foi o gestor ao alocar os recursos disponibilizados a ele, via capital investido pelos acionistas.

Por fim, o sexto critério, Confiabilidade Gerencial, aponta que os dados disponibilizados pelos gestores aos usuários das informações contábeis são confiáveis a partir da possibilidade da verificabilidade das informações prestadas. As demonstrações financeiras auditadas compõem um importante dispositivo de controle (ZIMMERMAN, 2015), posto que os números contábeis auditados, como receitas, fluxos de caixa e custos, podem ser adequados para observação do cumprimento do objetivo *stewardship*, uma vez que propicia a verificabilidade dos dados registrados nos relatórios contábeis. O sexto critério funda-se na Teoria *Stewardship* que ressalta a relevância do fortalecimento da confiança entre agente e principal, no intuito de reduzir desvios e aumentar a transparência de informações entre as partes.

A Contabilidade dispõe de meios para que empresas e indivíduos possam ser interpretados em decorrência da representatividade dada às atividades, eventos e processos em

termos financeiros (POTTER, 2005). Nesse sentido, a partir da revisão da literatura acerca da temática *stewardship*, desenvolveu-se sub-elementos, denominados nesse estudo de medidas operacionais, para observação das informações coerentes com os critérios *stewardship* elencados no Quadro 3. Por conseguinte, consoante ao objetivo *stewardship* previsto pela Estrutura Conceitual (IASB, 2018b) e com a Teoria *Stewardship* (DAVIS; SCHOORMAN, DONALDSON, 1997), assim como a base conceitual utilizada nesse estudo, foram gerados 15 (quinze) medidas operacionais, discriminadas no Quadro 4, de acordo com cada critério *stewardship*.

Quadro 4 - Medidas operacionais de observação do objetivo *stewardship*

CRITÉRIOS STEWARDSHIP	MEDIDAS OPERACIONAIS	PALAVRAS-CHAVES
Criação de valor (CV)	CV.1: Os relatórios anuais divulgam informações que demonstram a variação dos ativos.	Caixa, desempenho
	CV.2: Os relatórios anuais demonstram a variação de valor agregado proveniente dos recursos investidos pelos acionistas.	Ganho, perda, valor agregado
	CV.3: O relatório anual fornece informações de <i>feedback</i> de transações significativas para o resultado da empresa.	Efeito, transações, adverso, favorável
	CV.4: A Administração revisa anualmente o valor contábil líquido dos ativos com o objetivo de avaliar eventos ou mudanças nas circunstâncias econômicas, operacionais ou tecnológicas, que possam indicar deterioração ou perda de seu valor recuperável.	<i>Impairment</i> , valor recuperável, ajuste do valor
	CV.5: Os relatórios contábeis anuais apresentam informações sobre posicionamento gerencial diante das reduções de custos implementadas.	Custos, reestruturação
Uso dos recursos econômicos – financeiros (UR)	UR.1: Os relatórios contábeis anuais divulgam informações utilizadas para decisão oportuna para emissão de instrumentos de dívida.	Endividamento, linha de crédito, capital de terceiros, credores
	UR.2: Os relatórios contábeis anuais divulgam informações utilizadas para decisão oportuna para emissão de instrumentos de capital próprio.	Aumento de capital, Capital próprio, sócios
	UR.3: Os relatórios anuais divulgam informações em termos de oportunidade de negócios e riscos.	Riscos, oportunidades
Proteção contra efeitos desfavoráveis de fatores econômicos (PCE)	PCE.1: Os relatórios contábeis anuais apresentam informações sobre posicionamento gerencial diante de mudanças tecnológicas.	Tecnologia, inovação
	PCE.2: Os relatórios contábeis anuais informam medidas protetivas diante de mudança na política de preços.	Preço, atualização financeira, reequilíbrio financeiro, inflação
Conformidade às leis inerentes à atividade (AL)	AL.1: Os relatórios contábeis demonstram conformidade com a legislação específica da atividade.	Lei, legislação, normativa
Cumprimento das cláusulas contratuais (CC)	ACC.1: Os relatórios contábeis anuais demonstram conformidade administrativa com aplicação de cláusulas contratuais em contratos firmados pela organização com credores.	Contrato, acordo comercial, cláusulas contratuais
	ACC.2: Os relatórios contábeis anuais demonstram conformidade administrativa com aplicação de	Trabalhista, reclamações, contingência

	cláusulas contratuais em contratos firmados pela organização com funcionários.	
Confiabilidade Gerencial (CF)	CF.1: Os relatórios contábeis anuais fornecem informações relevantes sobre as estimativas e suposições utilizadas na elaboração dos mesmos.	Conformidade, estimativa, julgamento
	CF.2: O relatório anual inclui relatório de auditoria independente.	Parecer, ressalvas, auditoria

Fonte: Elaboração própria

Para a elaboração das medidas operacionais foram consideradas as justificativas de relevância para evidencição de cada critério *stewardship* apontadas no quadro 3, assim como a literatura que conceitua o termo *stewardship* (BINBERG, 1980; GJESDAL, 1981; BEYER, 2010; KOTHARI et al, 2010; ZIMMERMAN, 2015, BUTHER, 2017; MILLER; OLDROYD, 2018). Por exemplo, a medida operacional “CV.1: Os relatórios anuais divulgam informações que demonstram a variação dos ativos” foi elencada para proporcionar a observação se há associações de informações contábeis relacionadas à capacidade desempenhada pela gestão da organização na geração de fluxo de caixa operacional independente do capital próprio ou de terceiros, conforme justificativa apontada para o critério *stewardship* de criação de valor (ZIMMERMAN, 2015).

Para quantificar cada critério *stewardship* e assim obter um indicador da qualidade da informação *stewardship* publicada pelas empresas analisadas foi utilizada uma escala de pontuação com notas entre 0 (zero) e 5 (cinco) para efetuar a pontuação das quinze (15) medidas operacionais representadas nas demonstrações contábeis. Para atribuição das notas, foram utilizados critérios adaptados a partir da metodologia utilizada por Beest, Braam e Boelens (2009), que elaborou uma ferramenta de medição das características qualitativas publicadas nos relatórios contábeis, assim como Wiseman (1982), que realizou um estudo com 26 empresas para avaliar a qualidade das divulgações ambientais feitas nos relatórios anuais corporativos, com uma escala de 0 (zero) a 3 (três) pontos. Desse modo, na presente pesquisa foram utilizados os seguintes critérios para atribuição de notas para cada medida operacional divulgada nos relatórios contábeis analisados:

- i) Itens divulgados sem explicação recebem nota 1;
- ii) Itens divulgados com explicação geral recebem nota 2;
- iii) Itens divulgados com explicação específica das estimativas recebem nota 3;
- iv) Itens divulgados com explicação específica, incluído termos quantitativos recebem nota 4;

- v) Itens divulgados com argumentação abrangente e embasada qualitativa e quantitativamente, recebem nota 5;
- vi) Itens com informações sem registro localizado pelas palavras-chaves consultadas da medida operacional, recebem nota 0.

A partir da literatura utilizada nesse estudo, as medidas operacionais foram elencadas para operacionalizar os critérios *stewardship* e assim avaliar, empiricamente, o conceito *stewardship* nos relatórios contábeis publicados pelas organizações. Trata-se de informações observáveis nos relatórios contábeis de modo a evidenciar os critérios *stewardship* nas informações contábeis divulgadas pelas empresas estudadas.

Cada medida operacional divulgada foi pesquisada nos relatórios contábeis por meio de palavras que expressam o conceito central de cada medida operacional, chamadas nesse estudo de palavras-chaves. No caso da medida operacional “CV.1: Os relatórios anuais divulgam informações que demonstram a variação dos ativos” foram elencadas como palavras-chaves “caixa, desempenho” para localizar a informação condizente ao critério *stewardship* Criação de Valor. Assim, buscou-se identificar as ações ou fatos que expressem a eficiência da gestão em gerar caixa e promover desempenho operacional com os recursos disponíveis.

Para cada medida operacional utilizada no estudo foram utilizadas palavras-chaves únicas, no intuito de não causar duplicidade na identificação da medida em análise, e assim denotar identificação do nível de evidenciação da informação *stewardship* nos relatórios contábeis do quarto trimestre do ano de 2018 das empresas observadas no estudo.

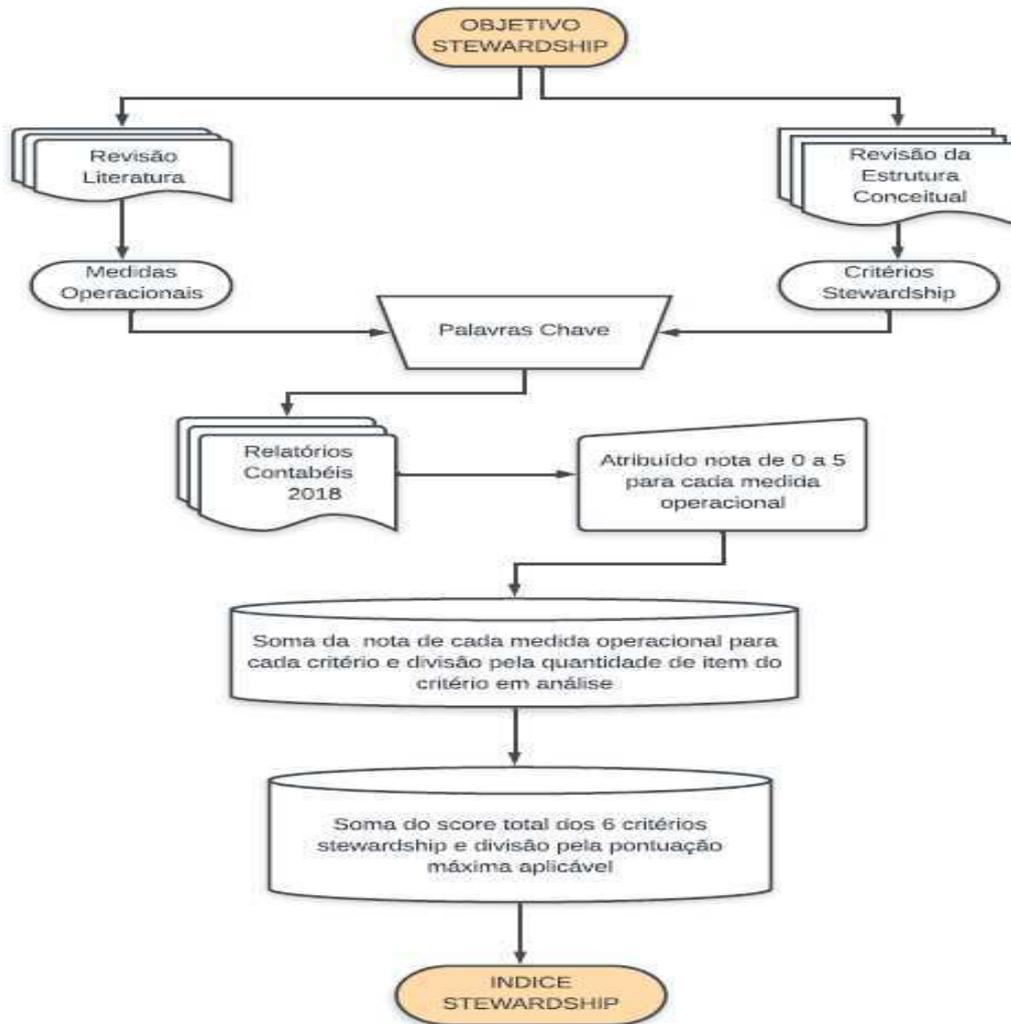
3.3 Coleta dos dados

O estudo foi realizado em duas etapas conforme elucidado na Figura 1. A primeira pautou-se na elaboração de critérios que contribuam para evidenciação do objetivo *stewardship* nos relatórios contábeis emitidos pelas companhias abertas, não financeiras, no ano de 2018, consoante à Estrutura Conceitual vigente desde março de 2018.

Após estabelecimento dos critérios sinalizadores do cumprimento do objetivo *stewardship*, foram elaboradas medidas operacionais para observação desses critérios *stewardship* nos relatórios contábeis das empresas da amostra. Desse modo, a segunda parte da pesquisa pautou-se na localização, análise e pontuação das medidas operacionais observáveis nos relatórios contábeis para cada critério *stewardship*. Sequencialmente, a partir

das pontuações geradas para os seis critérios *stewardship* foi apurado o índice de evidência das informações *stewardship*. A Figura 1 apresenta o esquema metodológico utilizado para levantamento e coleta dos dados utilizados na pesquisa.

Figura 1 - Procedimento metodológico para coleta de dados



Fonte: Elaboração própria

A coleta de dados se deu a partir de consulta realizada, manualmente, por meio de palavras-chaves para cada medida operacional como apontado no Quadro 4, nos relatórios contábeis anuais divulgados pelas empresas brasileiras listadas na B3 selecionadas na amostra. As palavras-chaves foram utilizadas para localização da informação divulgada nos relatórios contábeis. Após a localização da palavra-chave, foi realizada a leitura do item para averiguar o detalhamento da informação divulgada pela organização. Perante dúvidas quanto a evidência das medidas operacionais, foram realizadas análises dos números divulgados nos relatórios, em especial para averiguação da medida de demonstração da geração de fluxo

de caixa operacional por parte dos ativos disponíveis ao gestor. Os dados foram coletados nos Relatórios Estruturados das empresas listadas na B3, nos quais constam as Notas Explicativas, as Demonstrações Contábeis, o Relatório da Administração e o Parecer de Auditoria.

Após a identificação das informações divulgadas pela empresa, foi atribuído uma nota conforme o nível de detalhamento da medida operacional, entre 0 (zero) e 5 (cinco). A não adoção de pesos diferentes para cada medida operacional baseia-se na relevância igualitária atribuída a cada informação evidenciada nos relatórios contábeis e ao fato de que esta pesquisa não se destina a um grupo específico de usuários, uma vez que a ponderação seria necessária na medida em que diferentes usuários atribuem pesos diferentes a itens diferentes (MARSTON; SHRIVES, 1991).

Exemplificadamente, ao consultar pela palavra-chave “caixa” para observar a medida operacional “CV.1: Os relatórios anuais divulgam informações que demonstram a variação dos ativos” nas demonstrações contábeis publicadas pela empresa Companhia CELG de Participações – CELGPARG, do quarto trimestre de 2018, foi denotado que a administração da organização relatou que as atividades operacionais foram mantidas mediante a utilização de recursos disponibilizados pela controlada CELG Geração e Transmissão S.A, com descrição quantitativa dos adiantamentos recebidos pela controladora em quadro esquemático na página 9 (nove) do relatório divulgado. A empresa divulgou que “até 30/06/2009 a CELGPARG manteve as suas atividades operacionais mediante a utilização dos recursos disponibilizados por sua controladora CELG Geração e Transmissão S.A”. A descrição do desempenho operacional da organização foi considerada detalhada inclusive em termos quantitativos. Assim, foi atribuída nota 4 (cinco) para a medida Operacional 1 (um) do critério de Criação de valor, uma vez que não foi identificada no relatório a motivação do descontrole do fluxo de caixa que ocasionou a dependência econômica para com a controlada e desse modo não foi evidenciada argumentação abrangente com embasamento qualitativo e quantitativo para atribuição de nota 5 (cinco). Outrossim, ao consultar as demonstrações contábeis da mesma empresa pela palavra-chave “custos”, observou-se que foi ressaltado um decréscimo de 20,29% dos custos em relação ao ano anterior. Todavia, não foram explicitadas as medidas tomadas pelos gestores para redução dos mesmos, bem como não houve descrição quantitativa dos custos. Desse modo, foi atribuída nota 2 (dois) para a quinta medida operacional do critério Criação de valor.

Na medida em que se realizou a análise de conteúdo, por meio das palavras-chaves, registrou-se a pontuação referente a cada informação *stewardship* evidenciada nos relatórios

contábeis. O Apêndice A pormenoriza um exemplo da metodologia utilizada para pontuar as 15 medidas operacionais para uma das 97 empresas selecionadas na amostra.

Na sequência do estudo, foi apurado *score* para cada critério *stewardship* por meio da soma da pontuação obtida em cada medida operacional. Essa soma foi dividida pela mesma quantidade de itens pesquisados para aquele critério. Como exemplo, para obtenção do *score* para o critério Criação de valor que considera 5 (cinco) medidas operacionais, foram somadas as notas atribuídas para cada uma das 5 (cinco) medidas observadas e o total foi dividido por 5 (cinco). Uma vez finalizada a pontuação para a qualidade da informação *stewardship*, com atribuição de pontuação máxima de 5 (cinco) pontos para cada critério *stewardship*, computou-se um *score* total para cada um dos seis critérios *stewardship* por empresa, conforme detalhado no Apêndice B. Mediante a verificação das medidas operacionais nos relatórios contábeis tornou-se possível a identificação dos níveis de evidenciação das informações *stewardship* em um índice.

Para elaboração do índice de evidenciação do objetivo *stewardship* foi necessário dividir os *scores* totais das notas obtidas para cada critério *stewardship* pela pontuação máxima possível de ser atribuída à evidenciação das medidas operacionais nesse estudo, conforme metodologia utilizada por Malaquias e Lemes (2013), e Mapuranga et al (2011). Os *scores* totais correspondem ao numerador da Equação (1), em que o denominador é composto pela pontuação máxima (no caso 30 pontos, 5 pontos para cada um dos seis critérios *stewardship*) aplicável ao observar a evidenciação das informações *stewardship* nos relatórios contábeis anuais disponibilizados pelas empresas da amostra.

Equação 1:

$$IS: \frac{S}{T} \times 100$$

Onde:

Índice Stewardship (IS): informações prestadas por determinada empresa no período

S: *Score* total obtido a partir da evidenciação de informações *stewardship* nos relatórios contábeis

T: Pontuação máxima aplicável

A utilização da metodologia pode ser exemplificada pelo caso da empresa Marfrig Alimentos S.A. A organização obteve *score* 2 (dois) para o critério *stewardship* Criação de Valor, 3 (três) para o critério *stewardship* Uso dos recursos econômicos-financeiros; 2 (dois) para o critério *stewardship* Conformidade às leis inerentes à atividade; 2 (dois) para o critério *stewardship* Proteção contra efeitos desfavoráveis de fatores econômicos; 3 (três) para o critério *stewardship* Cumprimento das cláusulas contratuais e 3 (três) para o critério

stewardship Confiabilidade Gerencial. Desse modo, a empresa Marfrig Alimentos S.A resultou em um *score* total de 14 pontos. Para obter o Índice *Stewardship* para a empresa em questão, foi realizada uma divisão dos 14 pontos pela pontuação máxima possível de atribuição, 30 pontos, resultando em 0,46666, com conseqüente multiplicação por 100, resultando em um percentual de 46,22% de evidenciação de informações contábeis prestadas associadas ao objetivo *stewardship*.

As notas atribuídas à cada medida operacional, para todas as empresas da amostra, foram digitadas em planilha do programa Microsoft Excel, exportadas e processadas no programa estatístico *Statistical Package for the Social Sciences* versão 20.0, para cálculos de tendência central, variabilidade, confiabilidade dos dados. Para validação fatorial foi utilizado o software IBM - Amos na versão 26.0.

3.4 Tratamento dos dados

Para auxiliar no tratamento dos dados, estatisticamente, foram utilizadas análises estatísticas descritivas, análise de conteúdo, Análise Fatorial Exploratória (AFE) e Análise Fatorial Confirmatória (AFC).

A técnica estatística AFE possibilita a visualização das correlações significativas entre as variáveis para identificação de indicadores de desempenho não observáveis, denominados fatores ou dimensões (HAIR et al.,2005). A aplicação da técnica contribui para a verificação da validade de constructos estabelecidos mediante a alocação das variáveis originais em cada fator extraído.

Por sua vez, a AFC permite a confirmação das correlações entre os fatores identificados pela AFE e assim obter validade dos construtos teóricos e conhecer o padrão de relação entre os critérios elencados para observação de informações *stewardship* com o Índice de evidenciação do objetivo *stewardship* nos relatórios contábeis.

Testes adicionais foram realizados para avaliar a adequação da análise fatorial e assim corroborar com a robustez dos resultados. O índice *Kaiser-Meyer-Olkin* (KMO) e o teste de esfericidade de *Bartlett* foram utilizados para avaliar a correlação entre as variáveis, assim como a adequação do tamanho da amostra observada. Para a validação fatorial foi considerado o método de Análise de Componentes Principais e a extração de fatores foi efetuada após a rotação ortogonal *Quartimax* dos fatores principais para minimizar o número de fatores necessários para explicar uma variável.

A Análise de Componentes Principais como método de extração dos fatores contribui para a análise do comportamento de cada medida operacional para posterior validação dos critérios *stewardship* previamente estabelecidos no estudo. Esse tratamento estatístico propicia a observação de um conjunto de características com maior variação (FÁVERO et al., 2009). A escolha da técnica se justifica pela busca do estudo em direcionar a escolha das variáveis mais representativas dentre os critérios de cumprimento do objetivo *stewardship*, assim como dentre as medidas operacionais observáveis nos relatórios contábeis. Assim, estas variáveis compuseram um modelo que explique o fenômeno *stewardship*. Por epílogo, buscou-se identificar a associação existente entre as informações contábeis divulgadas nos relatórios contábeis com a observância do cumprimento do objetivo *stewardship*.

Por meio da AFC foi avaliada a máxima verossimilhança entre variáveis e os fatores para estimação do modelo, observado o teste qui-quadrado com valor de aceitação maior que 0,05; *Goodness of Fit Index* (GFI) com valores acima de 0,85; *Root Mean Square Residual* (RMR) com valor aceitável acima de 0,10; *Root Mean Square Error of Aproximation* (RMSEA) menor ou igual a 0,08; *Bentler's Comparative Fit Index* (CFI) maior a 0,90.

Os *scores* totais foram avaliados para o Índice *Stewardship*, e posteriormente, foi observada a consistência interna e de confiança do indicador. O Índice *Stewardship* apresenta-se com um instrumento para compreensão do objetivo *stewardship* devido a sua capacidade de síntese. É um instrumento que representa o nível de qualidade das informações *stewardship* evidenciadas pelas organizações.

O Índice *Stewardship*, após o tratamento estatístico, foi segregado em níveis de evidenciação e observado a média dos valores, os valores mínimos e máximos com foco na significância estatística. Para comparar o nível de evidenciação das informações contábeis, conforme os Critérios *Stewardship* elencados nessa pesquisa, foram utilizados níveis definidos por Faria e Pereira (2009) e adaptados nesse estudo, conforme Quadro 5.

Quadro 5 - Níveis de evidenciação de informações *stewardship*

Informações localizadas	Nível de Evidenciação
1% a 25%	Ruim
26% a 50%	Regular
51% a 70%	Bom
71% a 100%	Ótimo

Fonte: Faria e Pereira (2009)

Para avaliação da confiabilidade e consistência interna da escala foi utilizado o *Alfa de Cronbach* com valores superiores a 0,50. Diferenças, correlações, associações ou

concordâncias com *p.value* menor que 0,05 foram consideradas estatisticamente significativas.

4 RESULTADOS E DISCUSSÕES

Para verificar a associação das informações contábeis publicadas nos relatórios contábeis com a aplicação do objetivo *stewardship* foram analisados os resultados obtidos com o estudo. As considerações realizadas estão fundamentadas por cálculos estatísticos e análises gráficas.

A Tabela 1 apresenta os resultados obtidos pela Estatística Descrita dos critérios de evidenciação empírica do objetivo *stewardship* observados nos relatórios contábeis anuais publicados das empresas da amostra desse estudo. Observou-se a média, a mediana, o desvio-padrão, bem como a pontuação máxima e mínima apurada para cada critério *stewardship*.

Tabela 1 - Estatística Descritiva dos critérios *stewardship*

Variáveis	Obs.	Média	Mediana	Desvio Padrão	Mín.	Máx.
Criação de Valor	97	2,37	2,00	0,76	1,00	5,00
Uso dos recursos econômico-financeiros	97	2,36	2,00	0,73	1,00	4,00
Conformidade às leis inerentes à atividade	97	1,94	2,00	1,11	0,00	5,00
Proteção contra efeitos desfavoráveis	97	2,31	2,00	0,74	1,00	4,00
Cumprimento das cláusulas contratuais	97	2,81	3,00	0,80	0,00	5,00
Confiabilidade Gerencial	97	2,89	3,00	0,44	1,00	4,00

Fonte: Dados da pesquisa

Com base nos resultados apurados observa-se na Tabela 1, que as informações contábeis analisadas apresentam tendência central uniforme, com média e mediana próximas e desvio padrão abaixo de 1 (um) ponto, exceto pelo critério de conformidade legal às especificidades de cada atividade empresarial. A técnica estatística descritiva propiciou a verificação da representatividade das variáveis no grupo, conforme variabilidade das características da amostra em que os valores máximos e mínimos ressaltam que algumas empresas obtiveram nota máxima em alguns critérios assim como não obtiveram nota por não divulgar uma das informações consultadas nos relatórios contábeis.

A partir dos valores da média apurada para os seis critérios observa-se que o critério com maior nível de detalhamento de evidenciação foi o critério de confiabilidade gerencial, posto que todas as empresas que compõem a amostra divulgam relatório de auditoria

independente. Sob outra perspectiva, o critério com menor média da pontuação obtida para as informações divulgadas foi o critério *stewardship* de conformidade às leis inerentes à atividade.

Para verificar a consistência interna das variáveis utilizadas no estudo e, assim, avaliar a fidedignidade da extração de fatores a partir das medidas operacionais elencadas no estudo foi aplicado o teste de Alfa de *Cronbach* (FÁVERO et al., 2009). Os resultados do teste de Alfa de *Cronbach* seguem descritas na Tabela 2, para cada medida operacional.

Tabela 2 - Teste de Alfa de *Cronbach* das medidas operacionais

Medidas Operacionais	Alfa de <i>Cronbach</i>
CV.1: Os relatórios anuais divulgam informações que demonstram a variação dos ativos.	0,82
CV.2: Os relatórios anuais demonstram a variação e valor agregado proveniente dos recursos investidos pelos acionistas.	0,81
CV.3: O relatório anual fornece informações de <i>feedback</i> de transações significativas para o resultado da empresa.	0,81
CV.4: A Administração revisa anualmente o valor contábil líquido dos ativos com o objetivo de avaliar eventos ou mudanças nas circunstâncias econômicas, operacionais ou tecnológicas, que possam indicar deterioração ou perda de seu valor recuperável.	0,81
CV.5: Os relatórios contábeis anuais apresentam informações sobre posicionamento gerencial diante das reduções de custos implementadas.	0,81
UR.1: Os relatórios contábeis anuais divulgam informações utilizadas para decisão oportuna para emissão de instrumentos de dívida.	0,82
UR.2: Os relatórios contábeis anuais divulgam informações utilizadas para decisão oportuna para emissão de instrumentos de capital próprio.	0,82
UR.3: Os relatórios anuais divulgam informações em termos de oportunidade de negócios e riscos.	0,82
PCE.1: Os relatórios contábeis anuais apresentam informações sobre posicionamento gerencial diante de mudanças tecnológicas.	0,82
PCE.2: Os relatórios contábeis anuais informam medidas protetivas diante de mudança na política de preços.	0,82
AL.1: Os relatórios contábeis demonstram conformidade com a legislação específica da atividade.	0,82
ACC.1: Os relatórios contábeis anuais demonstram conformidade administrativa com aplicação de cláusulas contratuais em contratos firmados pela organização com credores.	0,81
ACC.2 Os relatórios contábeis anuais demonstram conformidade administrativa com aplicação de cláusulas contratuais em contratos firmados pela organização com funcionários.	0,82
CF.1: Os relatórios contábeis anuais fornecem informações relevantes sobre as estimativas e suposições utilizadas na elaboração dos mesmos.	0,81
CF.2: O relatório anual apresenta relatório de auditoria independente.	0,81

Legenda: CV: critério *stewardship* Criação de valor; UR: critério *stewardship* Uso dos recursos econômico-financeiros; CL: critério *stewardship* Conformidade às leis inerentes à atividade; PCE: critério *stewardship* Proteção contra efeitos desfavoráveis de fatores econômicos (preços, mudanças tecnológicas); CC: critério *stewardship* Cumprimento das cláusulas contratuais; CF: critério *stewardship* Confiabilidade Gerencial.

Fonte: Dados da pesquisa

Embora não haja consenso na literatura, a apuração de valores para o Alfa de *Cronbach* acima de 0,8 demonstram um bom nível de pertinência das variáveis utilizadas

(FÁVERO et al., 2009). De acordo com a Tabela 2, todas as 15 medidas operacionais apresentam Alfa de *Cronbach* acima de 0,80, demonstrando que a ferramenta de pesquisa utilizada é confiável.

A fim de observar vínculos entre as medidas operacionais observadas nos relatórios contábeis de modo a identificar os fatores comuns entre elas, foi realizada uma Análise Fatorial Exploratória (AFE). A técnica estatística exploratória agrupa variáveis com maior correlação de modo a determinar quais variáveis são indicadoras de dimensões latentes. Inicialmente, observou-se a Matriz Anti-imagem das medidas operacionais. Trata-se de um critério relevante para observar a correlação das variáveis utilizadas, sendo que valores abaixo de 0,5 exige uma avaliação da manutenção da variável no estudo para viabilizar a análise. Os valores da diagonal principal das 15 variáveis utilizadas no estudo seguem relacionadas na Tabela 3.

Tabela 3 - Matriz Anti-Imagem das Medidas Operacionais

	CV1	CV2	CV3	CV4	CV5	UR1	UR2	UR3	AL	PCE1	PCE2	ACC1	ACC2	CL1	CL2
CV1	0,769	-0,295	-0,118	-,090	-0,014	-0,012	-0,206	0,003	0,019	0,235	-0,097	0,152	-0,014	-0,110	0,036
CV2	-0,295	0,803	-0,433	-0,133	-0,094	0,093	-0,170	-0,093	-0,199	-0,023	0,199	-0,071	-0,025	-0,055	-0,046
CV3	-0,118	-0,433	0,817	-0,207	-0,027	-0,051	0,130	0,047	0,088	0,018	-0,172	-0,071	0,035	-0,007	0,004
CV4	-0,090	-0,133	-0,207	0,821	-0,190	0,049	0,189	-0,227	-0,080	-0,011	0,041	-0,255	-0,053	-0,068	0,243
CV5	-0,014	-0,094	-0,027	-0,190	0,870	-0,308	-0,037	0,082	0,067	0,010	-0,058	-0,187	-0,116	-0,087	0,048
UR1	-0,012	0,093	-0,051	0,049	-0,308	0,810	-0,226	-0,061	-0,069	-0,177	0,043	0,009	-0,104	-0,033	0,060
UR2	-0,206	-0,170	0,130	0,189	-0,037	-0,226	0,757	-0,138	-0,071	0,009	-0,081	-0,232	0,031	0,024	0,084
UR3	0,003	-0,093	0,047	-0,227	0,082	-0,061	-0,138	0,775	0,023	-0,262	0,030	0,094	0,007	-0,100	-0,194
AL	0,019	-0,199	0,088	-0,080	0,067	-0,069	-0,071	0,023	0,811	-0,192	-0,323	-0,035	-0,029	-0,063	-0,065
PCE1	0,235	-0,023	0,018	-0,011	0,010	-0,177	0,009	-0,262	-0,192	0,735	0,231	0,057	-0,234	-0,147	0,144
PCE2	-0,097	0,199	-0,172	0,041	-0,058	0,043	-0,081	0,030	-0,323	-0,231	0,712	-0,250	0,116	-0,027	-0,017
ACC1	0,152	-0,071	-0,071	-0,255	-0,187	0,009	-0,232	0,094	-0,035	0,057	-0,250	0,822	-0,021	-0,135	-0,228
ACC2	-0,014	-0,025	0,035	-0,053	-0,116	-0,104	0,031	0,007	-0,029	-0,234	0,116	-0,021	0,819	-0,180	-0,227
CF1	-0,110	-0,055	-0,007	-0,068	-0,087	-0,033	0,024	-0,100	0,063	-0,147	0,027	-0,135	-0,180	0,899	-0,109
CF2	0,036	-0,046	0,004	0,243	0,048	0,60	0,084	-0,194	-0,065	0,144	-0,017	-0,208	-0,227	-0,109	0,429

Fonte: Dados da pesquisa

A aplicação da AFE utiliza os coeficientes de correlação para agrupar variáveis e assim gerar os fatores (FÁVERO et al., 2009). Para uma adequada extração dos fatores é relevante que as variáveis originais apresentem valores elevados e significativos na matriz de correlação. Observa-se na Tabela 3 que as correlações apontadas pela diagonal principal entre as medidas operacionais expõem que há um alto grau de associação entre as variáveis, com correlação entre 0,71 e 0,90 (HAIR et al., 2005). Outrossim, a variável *CF.2: “O relatório anual apresenta relatório de auditoria independente”* demonstrou pequeno grau de correlação com as demais medidas operacionais, com carga de 0,429.

Por conseguinte, foi verificado os valores de comunalidades das medidas operacionais, a fim de observar a variância total explicada pelas dimensões por cada variável. Todas apresentam um considerável poder de explicação (comunalidades acima de 0,60), como demonstrado na Tabela 4. Considerando os valores de comunalidades, que indicaram forte correlação linear entre as 15 medidas operacionais utilizadas para observar a evidenciação dos critérios *stewardship* nos relatórios contábeis analisados.

Tabela 4 - Comunalidades das medidas operacionais

Medidas Operacionais	Inicial	Extração
CV.1: Os relatórios anuais divulgam informações que demonstram a variação dos ativos.	1,00	0,612
CV.2: Os relatórios anuais demonstram a variação e valor agregado proveniente dos recursos investidos pelos acionistas.	1,00	0,702
CV.3: O relatório anual fornece informações de <i>feedback</i> de transações significativas para o resultado da empresa.	1,00	0,688
CV.4: A Administração revisa anualmente o valor contábil líquido dos ativos com o objetivo de avaliar eventos ou mudanças nas circunstâncias econômicas, operacionais ou tecnológicas, que possam indicar deterioração ou perda de seu valor recuperável.	1,00	0,727
CV.5: Os relatórios contábeis anuais apresentam informações sobre posicionamento gerencial diante das reduções de custos implementadas.	1,00	0,477
UR.1: Os relatórios contábeis anuais divulgam informações utilizadas para decisão oportuna para emissão de instrumentos de dívida.	1,00	0,659
UR.2: Os relatórios contábeis anuais divulgam informações utilizadas para decisão oportuna para emissão de instrumentos de capital próprio.	1,00	0,744
UR.3: Os relatórios anuais divulgam informações em termos de oportunidade de negócios e riscos.	1,00	0,369
PCE.1: Os relatórios contábeis anuais apresentam informações sobre posicionamento gerencial diante de mudanças tecnológicas.	1,00	0,589
PCE.2: Os relatórios contábeis anuais informam medidas protetivas diante de mudança na política de preços.	1,00	0,706
AL.1: Os relatórios contábeis demonstram conformidade com a legislação específica da atividade.	1,00	0,722
ACC.1: Os relatórios contábeis anuais demonstram conformidade administrativa com aplicação de cláusulas contratuais em contratos firmados pela organização com credores.	1,00	0,603
ACC.2 Os relatórios contábeis anuais demonstram conformidade administrativa com aplicação de cláusulas contratuais em contratos firmados pela organização com funcionários.	1,00	0,616

CF.1: Os relatórios contábeis anuais fornecem informações relevantes sobre as estimativas e suposições utilizadas na elaboração dos mesmos.	1,00	0,507
CF.2: O relatório anual apresenta relatório de auditoria independente.	1,00	0,869

Legenda: CV: critério *stewardship* Criação de valor; UR: critério *stewardship* Uso dos recursos econômico-financeiros; CL: critério *stewardship* Conformidade às leis inerentes à atividade; PCE: critério *stewardship* Proteção contra efeitos desfavoráveis de fatores econômicos (preços, mudanças tecnológicas); CC: critério *stewardship* Cumprimento das cláusulas contratuais; CF: critério *stewardship* Confiabilidade Gerencial.

Fonte: Dados da pesquisa

Para identificação do grau de explicação dos dados a partir dos fatores encontrados na Análise de Componentes Principais foi observado o valor do Teste de *Kaiser-Meyer-Olkin* (KMO), em que valores menores que 0,5 indicam que os fatores encontrados não descrevem satisfatoriamente as variações dos dados. O teste demonstra uma adequação da amostra ao tratamento estatístico, que varia de 0 a 1, em que o valor 1 (um) é atingido quando as variáveis estão perfeitamente correlacionadas. Conforme Tabela 5, foi observado valor de 0,815. Outro teste visualizado na mesma é o de *Bartlett*, teste de esfericidade, que indica se há relação suficiente entre os indicadores para aplicação da técnica estatística. É recomendado que o valor *Sig.* (teste de significância) não ultrapasse 0,05, uma vez que o teste avalia a hipótese de a matriz de correlação ser a matriz identidade, e assim não ocorrer correlação entre as variáveis avaliadas. Os resultados desses testes demonstraram adequação suficiente da matriz de dados à análise fatorial.

Tabela 5 - Teste KMO e teste de esfericidade de *Bartlett* das medidas operacionais

Kaiser-Meyer-Olkin	0,815
Bartlett's Test	379,18
Sphericity df	91
Sig.	0,000

Fonte: Dados da pesquisa

A partir da observação das cargas fatoriais de cada variável, descritos na Tabela 6, foi possível identificar aquelas que contribuem para criação dos fatores sugeridos. E assim, identificar quais componentes estão associados entre si, em maior grau, e ainda o quanto explicam o cumprimento do objetivo *stewardship* nos relatórios contábeis publicados no ano de 2018 pelas empresas componentes da amostra.

Tabela 6 - Análise Fatorial Exploratória das medidas operacionais

Medidas Operacionais	Fator 1	Fator 2	Fator 3	Fator 4
CV.1 Os relatórios anuais divulgam informações que demonstram a variação dos ativos.	0,706	-0,093	-0,108	0,306
CV.2: Os relatórios anuais demonstram a variação e valor agregado proveniente dos recursos investidos pelos acionistas.	0,809	0,175	0,039	0,119

CV.3: O relatório anual fornece informações de <i>feedback</i> de transações significativas para o resultado da empresa.	0,805	0,076	0,143	-0,102
CV.4: A Administração revisa anualmente o valor contábil líquido dos ativos com o objetivo de avaliar eventos ou mudanças nas circunstâncias econômicas, operacionais ou tecnológicas, que possam indicar deterioração ou perda de seu valor recuperável.	0,684	0,338	0,187	-0,230
CV.5: Os relatórios contábeis anuais apresentam informações sobre posicionamento gerencial diante das reduções de custos implementadas.	0,482	0,381	0,128	0,260
UR.1: Os relatórios contábeis anuais divulgam informações utilizadas para decisão oportuna para emissão de instrumentos de dívida.	0,082	0,481	0,107	0,608
UR.2: Os relatórios contábeis anuais divulgam informações utilizadas para decisão oportuna para emissão de instrumentos de capital próprio.	0,255	0,077	0,233	0,780
UR.3: Os relatórios anuais divulgam informações em termos de oportunidade de negócios e riscos.	0,174	0,571	0,081	0,015
PCE.1: Os relatórios contábeis anuais apresentam informações sobre posicionamento gerencial diante de mudanças tecnológicas.	0,162	0,179	0,719	0,099
PCE.2: Os relatórios contábeis anuais informam medidas protetivas diante de mudança na política de preços.	-0,121	0,620	0,497	0,032
AL.1: Os relatórios contábeis demonstram conformidade com a legislação específica da atividade.	0,165	0,001	0,829	0,085
ACC.1: Os relatórios contábeis anuais demonstram conformidade administrativa com aplicação de cláusulas contratuais em contratos firmados pela organização com credores.	0,493	0,245	0,475	0,116
ACC.2: Os relatórios contábeis anuais demonstram conformidade administrativa com aplicação de cláusulas contratuais em contratos firmados pela organização com funcionários.	0,084	0,757	-0,059	0,059
CF.1: Os relatórios contábeis anuais fornecem informações relevantes sobre as estimativas e suposições utilizadas na elaboração dos mesmos.	0,328	0,618	0,043	0,023
% Variação explicada	32,04	11,87	8,91	7,31
% Variação acumulada	32,04	43,91	52,82	60,13

Legenda: CV: critério *stewardship* Criação de valor; UR: critério *stewardship* Uso dos recursos econômico-financeiros; CL: critério *stewardship* Conformidade às leis inerentes à atividade; PCE: critério *stewardship* Proteção contra efeitos desfavoráveis de fatores econômicos (preços, mudanças tecnológicas); CC: critério *stewardship* Cumprimento das cláusulas contratuais; CF: critério *stewardship* Confiabilidade Gerencial.

Fonte: Dados da pesquisa

Para a extração dos fatores foi aplicado o método de extração de Análise de Componentes principais, o método de rotação adotado foi a rotação ortogonal *Quartimax*, que minimiza o número de fatores necessários para explicar a variável. Utilizou-se ainda, o critério de raiz latente (Kaiser-Guttman) com autovalores maiores que 1,0 e incluídas as cargas fatoriais acima de 0,40 (HAIR et al, 2005).

Em uma primeira análise, conforme sugerida pela AFE, seria relevante a fatoração em cinco dimensões. Todavia, um fator seria compreendido unicamente pela variável CF2 que está relacionada à apresentação de relatório de auditoria independente pelas empresas

observadas. Notadamente, na Matriz anti-imagem apresentada na tabela 3, a variável CF2 apresentou baixo valor na diagonal principal e alto valor fora dela, com a indicação da relevância de excluí-la do modelo. E assim, ao fazer uma AFE sob a perspectiva de quatro dimensões, observou-se que 60,13% da variação do Índice *Stewardship* era explicada pelas 14 medidas operacionais utilizadas no estudo, após exclusão da variável “CF.2: O relatório anual apresenta relatório de auditoria independente”. Logo, os quatro fatores sugeridos pela AFE foram propostos com base em critérios técnicos demonstrados na Tabela 6, a partir das maiores cargas fatoriais para cada variável. As cargas fatoriais são consideradas coeficientes de predição da variável latente, assim quanto maior o valor apurado mais forte a correlação.

A informação *stewardship* tem o propósito de prestar contas aos acionistas não apenas sobre os resultados obtidos por aqueles a quem confiaram a gestão da organização, mas principalmente, para auxiliar na tomada de decisões apropriadas quanto à tais realizações (ZEFF, 2013). Assim, são informações de ações passadas da administração que poderão influenciar as decisões futuras de acionistas, credores, gestão e seus subordinados. Consoante à Teoria *Stewardship*, uma gestão harmoniosa, cooperativa e responsável poderá gerar valores para a organização e assim promover o desenvolvimento de relações de longo prazo que sejam benéficas para todos os envolvidos (DAVIS et al, 1991). Sob a perspectiva da Teoria *Stewardship*, foram identificadas quatro dimensões do objetivo *stewardship*, ou fatores, para explicar as correlações entre as medidas operacionais identificadas nos relatórios contábeis publicados pelas empresas da amostra estudada. Cada uma dessas 4 (quatro) latentes dimensões, são fatores que demonstram o agrupamento das medidas operacionais conforme respectivos comportamentos correlacionais. (FÁVERO et al., 2009).

O fator 1 foi rotulado como “Criação de valor”, uma vez que as informações correlatas a esse fator demonstram ações discricionárias dos gestores quanto a geração de caixa operacional independente da utilização de bem, direitos ou obrigações de posse das organizações. Esse fator abarcou as cinco variáveis do critério Criação de valor: CV1, CV2, CV3, CV4 e CV5 além da variável ACC1, originalmente agrupada no critério Conformidade das cláusulas contratuais. As variáveis agrupadas nesse fator explicam 32,04% da variação total dos dados. O resultado reforça a relevância da divulgação de informações referente a prestação de contas das decisões tomadas quanto à geração de caixa, utilização de recursos próprios e de terceiros assim como na importância de se divulgar dados verificáveis para que ao longo prazo, a gestão obtenha confiabilidade por parte dos usuários externos.

Já o fator 2, rotulado como “Responsabilidades”, explica 11,87% da variação das informações contábeis divulgadas. Estão aglomeradas nesse fator as variáveis UR3, PCE1,

ACC2 e CL1. Essa dimensão demonstra um bom grau de confiabilidade das variáveis integradas por agrupar medidas operacionais relacionadas à utilização e proteção de recursos de terceiros de modo a garantir continuidade da instituição.

O Fator 3 foi nomeado de “Gestão harmoniosa”. Agrupa informações que explicam 8,91% da variação das informações contábeis divulgadas nos relatórios contábeis analisados. Foram reunidas as variáveis AL e PCE1. Esse fator compila medidas operacionais que indicam aspectos de conformidade às obrigações normativas assumidas pelos gestores, bem como indica possibilidades de empoderamento gerencial em caso de demonstração de estrutura organizacional corretamente projetada em que o gestor possui autonomia para tomar medidas efetivas e tempestivas.

Já o fator 4 foi rotulado como “Alocação eficiente” por associar as variáveis UR1 e UR2 e assim explicar 7,30% da variação das informações *stewardship* levantadas no estudo. Esse fator expressa a relevância da escolha correta e fundamentada da tomada de decisão na captação e destinação de recursos econômico-financeiros como meio de promover longevidade e potencialidade organizacional.

A partir da identificação dos itens com características semelhantes e observação da carga fatorial foi disposto o Índice *Stewardship*, conforme relatado na Tabela 7.

Tabela 7 – Índice *Stewardship* após Análise Fatorial Exploratória

	Fator/Dimensão	Itens evidenciados
ÍNDICE STEWARDSHIP	Criação de Valor	CV.1 Os relatórios anuais divulgam informações que demonstram a variação dos ativos.
		CV.2: Os relatórios anuais demonstram a variação e valor agregado proveniente dos recursos investidos pelos acionistas.
		CV.3: O relatório anual fornece informações de <i>feedback</i> de transações significativas para o resultado da empresa.
		CV.4: A Administração revisa anualmente o valor contábil líquido dos ativos com o objetivo de avaliar eventos ou mudanças nas circunstâncias econômicas, operacionais ou tecnológicas, que possam indicar deterioração ou perda de seu valor recuperável.
		CV.5: Os relatórios contábeis anuais apresentam informações sobre posicionamento gerencial diante das reduções de custos implementadas.
		ACC.1: Os relatórios contábeis anuais demonstram conformidade administrativa com aplicação de cláusulas contratuais em contratos firmados pela organização com credores.
	Responsabilidades	UR.3: Os relatórios anuais divulgam informações em termos de oportunidade de negócios e riscos.
		PCE.2: Os relatórios contábeis anuais informam medidas protetivas diante de mudança na política de preços.
		ACC.2 Os relatórios contábeis anuais demonstram conformidade administrativa com aplicação de cláusulas contratuais em contratos firmados pela organização com funcionários.
		CF.1: Os relatórios contábeis anuais fornecem informações relevantes sobre as estimativas e suposições utilizadas na elaboração dos mesmos.

	Gestão harmoniosa	AL.1: Os relatórios contábeis demonstram conformidade com a legislação específica da atividade. PCE.1: Os relatórios contábeis anuais apresentam informações sobre posicionamento gerencial diante de mudanças tecnológicas.
	Alocação eficiente	UR.1: Os relatórios contábeis anuais divulgam informações utilizadas para decisão oportuna para emissão de instrumentos de dívida. UR.2: Os relatórios contábeis anuais divulgam informações utilizadas para decisão oportuna para emissão de instrumentos de capital próprio.

Legenda: CV: critério *stewardship* Criação de valor; UR: critério *stewardship* Uso dos recursos econômico-financeiros; CL: critério *stewardship* Conformidade às leis inerentes à atividade; PCE: critério *stewardship* Proteção contra efeitos desfavoráveis de fatores econômicos (preços, mudanças tecnológicas); CC: critério *stewardship* Cumprimento das cláusulas contratuais; CF: critério *stewardship* Confiabilidade Gerencial.

Fonte: Dados da pesquisa

As dimensões sugeridas pela Análise Fatorial Exploratória foram utilizadas para observar a consistência dos dados, e assim, averiguar a validade do modelo ora proposto do Índice *Stewardship* por meio de uma Análise Fatorial Confirmatória (AFC), e assim corroborar com a qualidade do instrumento de avaliação do objetivo *stewardship*. A técnica estatística permite a verificação de ajustes entre os dados observados com o modelo baseado na teoria, especificando as relações entre os fatores latentes e as variáveis indicadoras.

A AFC pode fornecer validade dos construtos teóricos que foram elaborados no presente estudo acerca do objetivo *stewardship*. Para avaliação estatística do modelo fatorial confirmatório, foram observados índices de qualidade do ajuste para averiguar a relevância e validade do tratamento estatístico aos dados em análise, conforme relatado na Tabela 8.

Tabela 8 – Indicadores de qualidade do modelo fatorial confirmatório

Teste	Padrão Esperado	Resultado obtido	Justificativa
Qui-quadrado	< 0,05	0,006	Magnitude da discrepância entre a matriz de covariância observada e a modelada.
GFI	< 0,85	0,862	Variância e Covariância na matriz observada e pela matriz reproduzida.
RMR	< 0,10	0,068	Incremento no ajuste sobre o modelo nulo.
RMSEA	>0,08	0,070	Reprodução dos parâmetros do modelo à covariância populacional
CFI	< 0,90	0,894	Melhora relativa no ajuste do modelo proposto ao modelo padrão.
TLI	< 0,90	0,684	Penalização de adição de parâmetros estimados que podem não melhorar o ajuste do modelo.

Legenda: GFI: *Goodness of Fit Index*; RMR: *Root Mean Square Residual*; RMSEA: *Root Mean Square Error of Approximation*; GFI: *Bentler's Comparative Fit Index*; TLI: *Tucker-Lewis Index*.

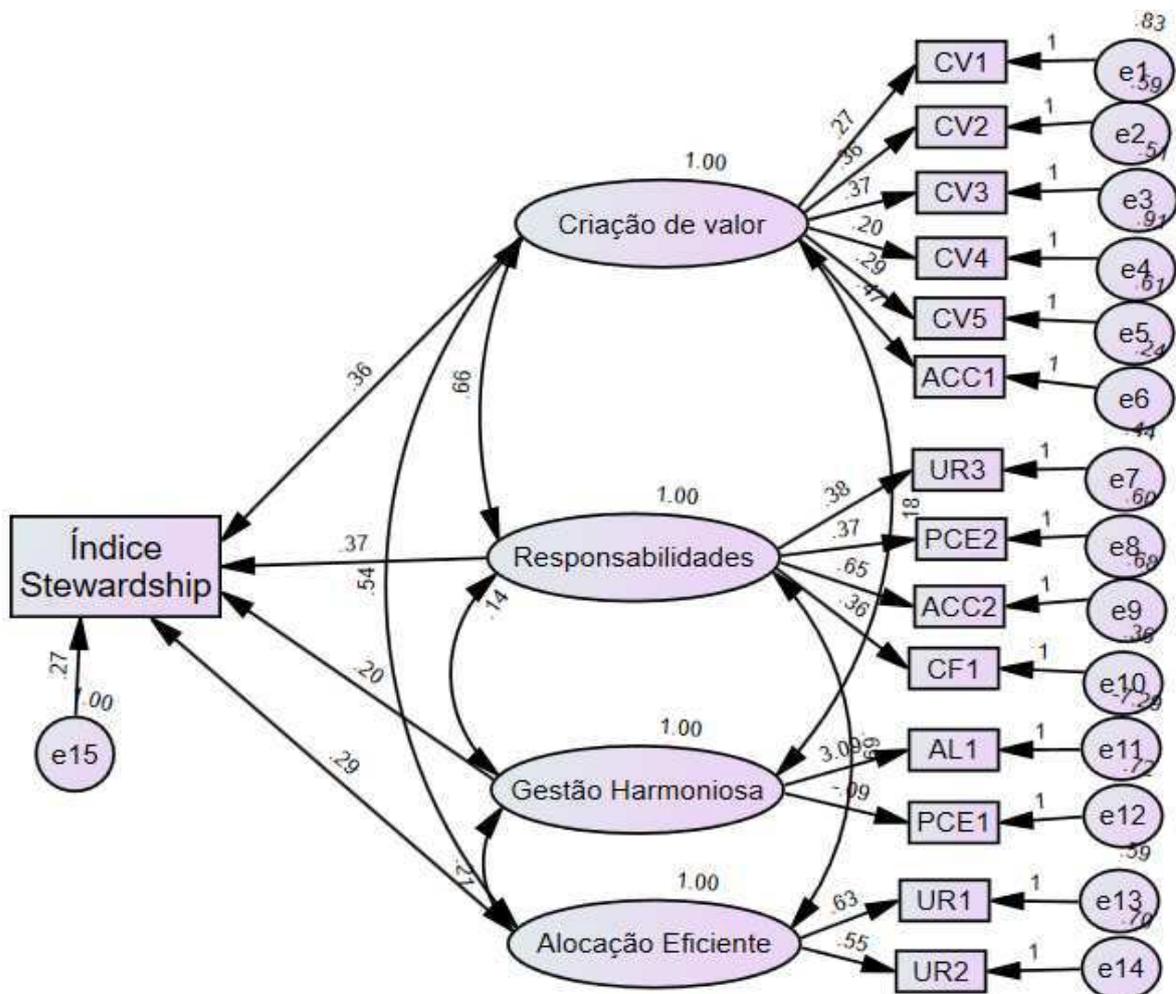
Fonte: Dados da pesquisa

Consoante aos testes relatados na Tabela 8 observou-se resultados satisfatórios para aceitação do modelo teórico proposto com bom índice de ajuste (74,10%), boa validade de construto, forte correlação linear entre os fatores, alta variância explicada, assim como cargas

fatoriais fortes (entre 0,44 e 0,77). Infere-se ainda que, de acordo com o índice RMR, o modelo apresenta ajustes satisfatórios por representar o valor próximo a zero, sinalizando baixa discrepância entre a matriz de correlação do modelo hipotético. Desse modo, os parâmetros utilizados na AFC estão relacionados positivamente com os fatores propostos na AFE, e são estatisticamente significantes.

Ademais, foi observado um diagrama de caminho para visualizar as relações entre as variáveis observáveis (representadas pelos quadrados na figura 2) e não observáveis (representadas pelos círculos na figura 2) estudadas na pesquisa. A estrutura fatorial obtida por meio das relações entre os quatro fatores latentes informações *stewardship*, extraídos pela AFE, constituíram o modelo hierárquico esquematizado na Figura 2.

Figura 2 – Modelo Fatorial Confirmatório do Índice *Stewardship*



Legenda: CV: critério *stewardship* Criação de valor; UR: critério *stewardship* Uso dos recursos econômico-financeiros; CL: critério *stewardship* Conformidade às leis inerentes à atividade; PCE: critério *stewardship* Proteção contra efeitos desfavoráveis de fatores econômicos (preços, mudanças tecnológicas); CC: critério *stewardship* Cumprimento das cláusulas contratuais; CF: critério *stewardship* Confiabilidade Gerencial.

Fonte: Dados da pesquisa

Diante dos resultados do modelo fatorial confirmatório do Índice *Stewardship*, observa-se que a formação do indicador é fortemente influenciada pelo critério *stewardship* Responsabilidades, com carga fatorial de 0,37; seguido pelo critério Criação de valor, com carga fatorial positiva de 0,36. Por conseguinte, o Índice *Stewardship* é influenciado, de modo moderado, pelos critérios Uso dos Recursos Econômicos e Gestão Harmoniosa, com cargas fatoriais respectivas de 0,29 e 0,20.

Ressalta-se que os quatro fatores latentes estão intercorrelacionados na estrutura modelada pela AFC e que cada uma das variáveis listadas está relacionada a apenas um fator, ou seja, as medidas operacionais possuem correlação direta com um critério, que por sua vez, apresentam correlações entre si.

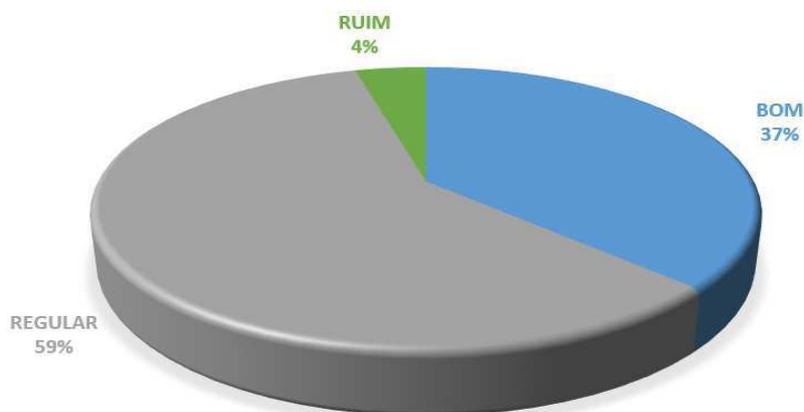
Ao observar as correlações entre os critérios *stewardship*, denota-se forte correlação positiva entre os critérios Criação de Valor e Responsabilidades, com carga fatorial de 0,66. Já os critérios de Gestão Harmoniosa, Responsabilidades e Uso dos recursos econômicos apresentam baixa correlação com cargas fatoriais abaixo de 0,40. Enquanto que, os critérios Responsabilidades e Uso dos recursos econômicos correlacionam-se de modo negativo e fraco, com carga fatorial de -0,09.

Para evidenciar o nível de informações *stewardship* nas demonstrações contábeis, prudentemente, observou-se os critérios *stewardship* por meio de cumprimento das medidas operacionais sob as quatro dimensões principais: Geração de valor, Responsabilidades, Gestão Harmoniosa e Alocação Eficiente. A partir da constatação da divulgação dos critérios *stewardship*, elencados e validados no presente estudo, foi possível classificar o nível de evidenciação *stewardship* pelas empresas observadas. Nesse sentido, quanto maior o detalhamento de informação prestada pelo gestor por meio dos relatórios contábeis, melhor o Índice *Stewardship*.

O índice *Stewardship* é o resultado da soma das notas de cada um dos seis critérios *stewardship*, divididos por 30 (pontuação máxima atribuível aos critérios) e, ao fim, multiplicado por cem. Desse modo, foi apurado o Índice *Stewardship* coerente com as notas atribuídas aos seis critérios *stewardship*. E assim, classificou-se as empresas observadas quanto ao nível de evidenciação das informações contábeis consoante ao objetivo *stewardship*, conforme discriminação no Gráfico 1. Constatou-se uma média de tendência central de 46,32% de evidenciação empírica do objetivo *stewardship* nos relatórios contábeis da amostra. Uma concentração de dados no segundo e terceiro quartis, contemplados no intervalo com níveis de evidenciação mínimo de 15,89% e máximo de 68,89%. Denotou-se

que nenhuma das empresas analisadas obteve índice ótimo de evidenciação de informações *stewardship*, ou seja, acima de 71% de evidenciação.

Gráfico 1 – Níveis de evidenciação do Índice *Stewardship*



Fonte: Dados da pesquisa

Observada a representatividade das empresas da amostra, verificou-se ainda que 29% das organizações selecionadas estão no nível Tradicional de governança corporativa, 48% no nível Novo Mercado, 9% no Nível I, 7% Bovespa Mais, 3% no Nível II e 2% no nível Balcão Organizado. Destarte, observou-se que as empresas que apresentaram nível Bom do Índice *Stewardship* estão no nível de governança corporativa Novo mercado (67%), Nível I (22%), Nível II (6%) e nível Tradicional (6%). As empresas que foram classificadas no nível Regular do Índice *Stewardship* estão em sua maioria no nível Tradicional de governança corporativa com 42% das empresas. Outros 40% estão no nível Novo Mercado e o restante foi pulverizado entre empresas integrantes dos níveis Balcão Organizado, Bovespa Mais, Nível I e Nível 2. Por fim, das empresas que obtiveram classificação no nível ruim, 75% encontram-se no nível Tradicional de governança corporativa.

A governança corporativa é relevante para o entendimento do desempenho organizacional com consequente compreensão do comportamento gerencial (KREUZBERG; VICENTE, 2019). Uma vez que a governança corporativa reúne mecanismos que visam mitigar conflitos de interesse entre principal e agente, além de propiciar uma estrutura de confiança fortalecida no lugar de controle e monitoramento dos gestores, segundo L'Hullier (2014), a compreensão da influência desse conjunto de boas práticas é relevante para averiguar o reflexo da evidenciação das informações acerca da eficácia gerencial na alocação de recursos. Desse modo, para identificar se o nível de governança corporativa possui

associação significativa com o nível de evidenciação de informações *stewardship*, foi calculado o coeficiente de correlação de Pearson, conforme apresentado na Tabela 9.

Tabela 9 - Correlação entre o nível de governança corporativa com o Índice *Stewardship*

	Nível de Governança Corporativa	Índice <i>Stewardship</i>
Nível de Governança Corporativa	1,00	0,458
Índice <i>Stewardship</i>	0,458	1,00

Fonte: Elaboração própria

O coeficiente de correlação de Pearson é uma medida que oscila entre 1 e -1, e indica o tipo de relação entre duas variáveis. Na medida em que o valor do coeficiente se aproxima dos extremos, mais forte a relação será (FÁVERO et al., 2009). Valores próximos de 1 (um) indicam existência de relação, e em contrapartida, valores próximos de - 1 (um negativo) demonstram relação inversa entre as variáveis analisadas.

Os resultados da pesquisa apontam que o baixo nível de evidenciação das informações *stewardship* possuem moderado grau de correlação com o nível de governança corporativa adotado pela empresa analisada, uma vez que o coeficiente de Pearson apurado foi de 0,458. A partir do resultado infere-se que a adoção de boas práticas de governança corporativa interfere no nível de transparência das ações gerenciais divulgadas nas demonstrações contábeis.

5 CONSIDERAÇÕES FINAIS

O termo *stewardship* foi reintroduzido no objetivo de emissão dos relatórios contábeis, de modo intrínseco, a partir da revisão da Estrutura Conceitual publicada em 2018 pelo IASB. Segundo o órgão normatizador, o objetivo dos relatórios contábeis é fornecer informações que serão úteis para os existentes e potenciais investidores, credores e demais usuários na tomada de decisão sobre o fornecimento de recursos para a entidade, sendo que tais decisões dependem das perspectivas de entradas futuras de caixa assim como da administração dos recursos da organização. A retomada do objetivo *stewardship* destaca a importância das informações necessárias para avaliar a gestão da empresa.

Diante da dificuldade em observar a evidenciação das informações *stewardship* nos relatórios contábeis, o presente estudo elucida critérios sinalizadores do cumprimento do objetivo *stewardship* a partir do processo de revisão da Estrutura Conceitual, bem como a

partir de pressupostos da Teoria *Stewardship* (Davis et al.,1991). Para operacionalizar a identificação desses critérios, foram elencadas medidas operacionais como meio de averiguar, empiricamente, a associação das informações contábeis com o objetivo *stewardship*.

Informações divulgadas nos relatórios contábeis anuais de 97 empresas com registro ativo no ano de 2018 na B3 foram coletadas. Na sequência apurou-se um Índice *Stewardship* composto pelas médias ponderadas de uma escala validada no presente trabalho. A escala está composta por 15 (quinze) questões separadas da seguinte forma: cinco questões para criação de valor, três questões para uso de recursos econômico-financeiro, uma questão para a conformidade às leis inerentes à atividade, duas questões para a proteção do gestor contra efeitos desfavoráveis aos fatores econômicos, duas questões para aplicação das cláusulas contratuais e duas questões para confiabilidade gerencial. Essas medidas operacionais foram localizadas nos relatórios contábeis por meio de palavras-chaves e elaboradas a partir da literatura que conceitua o termo *stewardship* (BINBERG, 1980; GJESDAL,1981; BEYER, 2010; KOTHARI et al, 2010; ZIMMERMAN, 2015, BUTHER, 2017; MILLER; OLDROYD, 2018).

Como objetivo geral do estudo esperava-se verificar se informações contábeis divulgadas nos relatórios contábeis estão associadas às informações coerentes ao objetivo *stewardship*. A partir dos resultados do estudo, infere-se que informações relacionadas à geração de valor, à manutenção de relação harmoniosa e cooperativa, com responsabilidades respeitadas, além de transparência na alocação dos recursos possibilitam a evidenciação do cumprimento do objetivo *stewardship* nos relatórios contábeis com confiabilidade e validade estatística. Desse modo, a presente pesquisa elenca critérios norteadores para evidenciação do *stewardship* nos relatórios contábeis de modo a contribuir para o melhor entendimento do termo, assim como pela possibilidade de cumprimento da norma estabelecida pelo IASB.

Como expectativa do estudo, almejava-se encontrar um nível considerável de associação das informações contábeis publicadas com o objetivo *stewardship*, uma vez que o órgão normatizador ressalta que aquele encontra-se intrínseco ao objetivo geral de emissão dos relatórios contábeis. A partir dos resultados obtidos com o tratamento estatístico dos dados foi possível constatar que o nível de associação das informações publicadas nos relatórios contábeis demonstra regular cumprimento do objetivo *stewardship*, de modo que 59% das empresas da amostra apresentaram 26% a 50% de evidenciação de informações *stewardship*. No entanto, o Índice *Stewardship* elaborado no estudo não alcançou patamares de evidenciação empírica do objetivo *stewardship* superiores a 70%, uma vez que nenhuma empresa da amostra apresentou um nível ótimo do Índice *Stewardship*. Tais resultados

apontam que os relatórios contábeis apresentam carência de divulgação de informações relevantes para o atendimento do objetivo *stewardship* nos relatórios contábeis conforme preceitua a Estrutura Conceitual. Pode-se observar que a não transparência do normatizador acerca dos aspectos informacionais do objetivo *stewardship* na Estrutura Conceitual dificulta que as instituições atendam ao objetivo *stewardship* de modo a propiciar divulgação de informações tempestivas e úteis para usuários externos e fornecer, simultaneamente, informações acerca da performance gerencial na alocação dos recursos.

A partir do resultado do estudo depreende-se ainda que das empresas consideradas com bom nível no Índice *Stewardship*, ou seja, entre 51% a 70% de evidenciação de informações *stewardship* publicadas nas demonstrações contábeis do último trimestre de 2018, 67% são instituições classificadas no nível Novo Mercado de governança corporativa, 24 em um total de 36 empresas. Outrossim, das 29 empresas integrantes do nível Tradicional de governança corporativa, apenas 2 (duas) obtiveram bom nível de evidenciação de informações *stewardship*, isto é, 6%. A partir da teoria que sustenta essa pesquisa, infere-se que a baixa adesão às práticas de governança corporativa interfere na transparência gerencial quanto ao objetivo *stewardship*. Os resultados apurados no estudo corroboram com a Teoria *Stewardship* ao demonstrar que os benefícios provenientes das boas práticas de governança corporativa podem ser maximizados ao se estender a autonomia do administrador, pois, o controle prejudica o comportamento pró-organizacional ao reduzir a motivação do gestor (DAVIS; SCHOOLMAN; DONALDSON, 1997). A adesão às boas práticas de governança corporativa pode contribuir para uma ação eficaz da administração.

Perante a possibilidade de identificar o cumprimento do objetivo *stewardship* nos relatórios contábeis por meio de critérios *stewardship* validados nesse estudo, os usuários das informações contábeis poderão observar a eficiência gerencial na administração das organizações e assim, tomar decisões quanto à estruturação organizacional de modo a fortalecer uma relação de confiança entre agente e principal. Contudo, há necessidade de avanços nos estudos a fim de especificar os aspectos de controle e motivacionais para o cumprimento do objetivo *stewardship* nos relatórios contábeis de modo claro e distinto do objetivo de decisão-utilidade.

O estudo apresentou limitações durante seu desenvolvimento que devem ser consideradas na interpretação dos resultados. As palavras-chaves utilizadas para identificar os critérios de evidenciação empírica das informações *stewardship* podem não ter contemplado todos os termos utilizados pelas companhias da amostra. Para minimizar o problema utilizou-se de uma gama de palavras-chaves, e não apenas uma, que são utilizadas

costumeiramente pelos emissores dos relatórios contábeis a fim de identificar cada medida operacional. Ademais, os julgamentos adotados na pontuação do nível de evidenciação das informações contábeis também limitam o resultado do estudo, uma vez que outros parâmetros podem não proporcionar os mesmos resultados encontrados nessa pesquisa. Assim, esse estudo propicia uma oportunidade para pesquisas futuras que adotem outras escalas de pontuação, tais como notas entre 0 (zero) e 3 (três) para pontuar o nível de informações divulgadas nos relatórios contábeis, ou ainda, pesquisas qualitativas com informações obtidas por meio de entrevistas aos usuários da informação *stewardship* como investidores e credores.

Por fim, considera-se que informações para avaliação da gestão relacionada ao *stewardship*, bem como aquelas para que usuários avaliem as perspectivas de entradas futuras de caixa, são necessárias para atingir o objetivo dos relatórios contábeis. A partir dos resultados desse estudo sugere-se aos usuários das informações contábeis a possibilidade de identificar o cumprimento do objetivo *stewardship* nos relatórios contábeis por meio da observação de critérios sinalizadores da transparência, credibilidade, eficiência e responsabilidade da ação gerencial. No entanto, espera-se que tais resultados sejam aprimorados por pesquisas futuras para identificação de fatores motivacionais, internos e externos à organização, que instiguem gestores à divulgação voluntária de informações *stewardship* nos relatórios contábeis elaborados.

REFERÊNCIAS

AKAPANUKO, E.E.; ASOGWA, I.E. Accountability: A Synthesis. **International Journal of Finance and Accounting**. v. 2, n.3, p.164-173, 2013. Disponível em: <doi: 10.5923/j.ijfa.20130203.04>

BERLE, A.; MEANS, G. **The Modern Corporation e Private Property**. Nova Iorque: Macmillan, 1932.

BEEST, B.V.; BRAAM, G.; BOELEN, S. Quality of Financial Reporting: measuring qualitative characteristics. **NICE - Nijmegen Center of Economics**. 09-108, 2009. Disponível em: < repository.ubn.ru.nl/handle/2066/74896 >

BIRNBERG, J. G. The role of accounting in financial disclosure. **Accounting, Organizations and Society**. v. 5, n.1, p. 71–80, 1980. Disponível em: <doi.org/10.1016/0361-3682(80)90023-9>

BLAIR, M.; STOUT, L.. Trust, Trustworthiness, and the Behavioral Foundations of Corporate Law. **Foundations of Corporate Law University of Pennsylvania Law Review**, v.149, p. 1735, 2001. Disponível em: <dx.doi.org/10.2139/ssrn.241403>

BUSHMAN, R.; ENGEL, E.; SMITH, A. An analysis of the relation between the stewardship and valuation roles of earnings. **Journal of Accounting Research**. v.44, n.1, p.53-83, 2006. Disponível em: <doi:10.1111/j.1475-679X.2006.00192.x>

CAERS, R.; DU BOIS, C.; JEGERS, M.; GIETER, S.D.; SCHEPERS, C.; PEPERMANS, R. Principal-Agent relationships on the Stewardship – Agency Axis. **Wiley Interscience**. v.17, n.1, p. 25-47, 2006. Disponível em: < doi.org/10.1002/nml.129 >

CAMBRIDGE INTERNATIONAL DICTIONARY OF ENGLISH. Cambridge, UK: Cambridge University Press, 1995.

COMITÊ DE PRONUNCIAMENTOS CONTÁBEIS. *CPC 26 (R1) - Pronunciamento técnico: apresentação das demonstrações contábeis*. 2011. Disponível em: <http://www.cpc.org.br/CPC/Documentos-Emitidos/Pronunciamentos/Pronunciamento?Id=57>. Acesso em: 23 maio 2019.

CHEN, R.S. Social and financial stewardship. **The Accounting Review**. v.50, n.3, p. 533-543, 1975. Disponível em: <https://www.jstor.org/stable/245011>

DAVIS, J.; SCHOORMAN, D.; DONALDSON, L.. Towards a stewardship theory of management. **Academy of Management Review**, v. 22, p.20-47, 1997. Disponível em: <doi: 10.2307/259223>

DONALDSON, L.; DAVIS, J.H.. Stewardship Theory or Agency Theory: CEO Governance and Shareholder returns. **Australian Journal of Management**. v. 16, n.1, p.16-49, jun./1991. Disponível em: < doi: 10.1177/031289629101600103 >

DOS SANTOS, J.G.C.; CALÍOPE, T.S.; COELHO, A.C.. Teorias da Firma com fundamento para formulação de teorias contábeis. **Revista de Educação e Pesquisa em Contabilidade**. v.9, n.1, p.101-116, jan/mar.2015. Disponível em: < doi: 10.17524/repec.v9i1.1182 >

FAMA, E.F.. Agency Problems and the theory of the firm. **Journal of Political Economy**, v. 88,n.2 p.288-307, 1980. Disponível em: < doi.org/10.1086/260866 >

FARIA, A.C. de; PEREIRA, R. da S..Disclosure de informações socioambientais pelas maiores empresas do segmento químico e petroquímico no Brasil a partir da NBC T15. In: Anais de Enampad, 33. **Anais...**São Paulo, São Paulo, 2009.

FÁVERO, L.P.; BELFIONE, P.; DA SILVA, F.L.; CHAN, B.L.. **Análise dos dados: modelagem multivariada para tomada de decisões**. 11. ed. Rio de Janeiro: Elsevier, 2009.

GJESDAL, F. Accounting for Stewardship. **Journal of Accounting Research**. v.19, n.1, p. 203-208, 1981. Disponível em <doi: 10.2307/2490970 >

GIL, A.C.. **Como elaborar projetos de pesquisa**. 4.ed..São Paulo: Atlas, 2002.

GIOVANNINI, R. Corporate governance, family ownership and performance. **Journal of Management & Governance**, 14(2), 145-166, 2010. Disponível em: <doi: 10.1007/s10997-009-9093-x>

GLINKOWSKA, B.; KACZMAREK, B.. Classical and modern concepts of corporate governance (Stewardship Theory and Agency Theory). **Management**. v.19, n. 2, p. 2015. Disponível em: <10.515/manment-2015-0015>

HAIR, J.F. **Fundamentos de métodos de pesquisa em administração**. Porto Alegre: Bookman, 2005.

HENDRY, J. The principal's other problems: Honest incompetence and the specification of objectives. **Academy of Management Review**, v. 27, p.98-113, 2002. Disponível em: <doi.org/10.5465/amr.2002.5922406>

HERNANDEZ, M.. Promotion Stewardship behavior in organizativos: a leadership model. **Journal of Business Ethics**, v. 80, p. 121-128, 2008. Disponível em: <doi:10.1007/s10551-007-9440-2>

HITT, Michael; IRELAND, T. Duane; HOSKISSON, Robert. **Administração Estratégica**. São Paulo: Thomson Pineira, 2005.

HOTELLING, H.. Relations between two sets of variates. **Biometrika**. V. 28, p. 321-377, 1936. Disponível em: <DOI: 10.2307/2333955>

IJIRI, Yuji. **Theory of accounting measurement**. Sarasota: American Accounting Association: 1975.

INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD (IASB)- **Discussion Paper**. London, UK: IFRS Foundation. Jul.2013. ISBN 978-1-909704-04-6

INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD (IASB)- **Exposite Draft**. London, UK: IFRS Foundation. Maio.2015. ISBN 978-1-909704-82-4

INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD (IASB)- **Basis for Conclusions on the Conceptual Framework for Financial Reporting**. London, UK: IFRS Foundation. 2018a. ISBN 978-1-911040-91-0

INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD (IASB)- **Conceptual Framework for Financial Reporting**. London, UK: IFRS Foundation. Mar. 2018b. ISBN 978-1-911040-90-3

INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD (IASB)- **Feedback for Statement**. London, UK: IFRS Foundation. Mar. 2018c.

INTERNATIONAL ACCOUNTING STANDARDS BOARD (IASB) – **Project Summary**. London, UK: IFRS Foundation. Mar.2018d.

IUDICIBUS, S. Rumo a contabilidade econômica ou nobre origem? **Revista Contabilidade e Finanças**. São Paulo, v.24, n. 61, p.1-10, jan/abr 2013. Disponível em: <doi.org/10.1590/S1519-70772013000100002>

JENSEN, M.C.; MECKLING, W.H Theory of the company: managerial behaviors, costs of structure and structure of property, **Journal of Financial Economics**, v.3, p. 305-360, 1976. Disponível em: <dx.doi.org/10.1016/0304-405X(76)90026-X >

JENSEN, M.C.; MURPHY, K.J. Performance pay and top – management incentives. **Journal of Political Economy**, v.2, p.225-264. 1990.

JONAS, G.J.; BLANCHET, J.. Assessing Quality of Financial Reporting. **Accounting Horizons**. v. 14, n. 3, pp. 353-363, set-2000. Disponível em: <doi.org/10.2308/acch.2000.14.3.353>

KEAY, A. Stewardship Theory: Is board Accountability necessary? **Internacional Journal of law and management**, v. 59, n. 6, p. 1292-1314, 2017. Disponível em: <doi.org/10.1108/IJLMA-11-2016-0118>

KOTHARI, S.; RAMANNA, K.; SHINNER, D.J. Implications fo GAAP from analysis of positive research in accounting. **Journal of Accounting and Economics**. v 50, n.2, p. 246-286, dez./2010. Disponível em: <dx.doi.org/10.1016/j.jacceco.2010.09.003>

KREUZBERG, Fernanda; VICENTE, Ernesto Fernando Rodrigues. Para onde estamos caminhando? Uma análise das pesquisas em governança corporativa. **Revista de Administração Contemporânea**. v.3, n. 1, p.43-66, jan/fev 2019. Disponível em: <doi.org/10.1590/1982-7849rac2019170381>

LE-BRETON-MILLER, Isabelle; MILLER, Dani; LESTER, Richard H..Stewardship or Agency? A social embeddedness reconciliation of condut and performance in public Family business. **Organization Science**. v. 22, n. 3, p. 704-721, 2011. Disponível em: <doi.org/10.1287/orsc.1100.0541>

LENNARD, A. Stewardship and the objectives of Financial Statements: a comment on IASB's Preliminary Views on a improved Conceptual Framework Financial Reporting: the objective of Financial Reporting and Qualitative Characteristics of Decision-Useful Financial Reporting Information. **Accounting in Europe**, v. 4, n.1, p. 51-66, ago.2017. Disponível em: <doi:10.1080/17449480701308774>

L'HUILLIER, B.M. What does corporate governance actually mean? **Corporate Governance: The international Journal of Business in Society**, v. 14, n. 3, p.300-319, 2014. Disponível em: <doi.org/10.1108/CG-10-2012-0073>

LICHT, N. Accountability and Corporate Governance. **Interdisciplinary Center Herzliya**. Israel: Sep.2002. Disponível em: <doi.org/10.2139/ssrn.328401>

MALAQUIAS, R.; LEMES, S. *Disclosure* de instrumentos financeiros Segundo as normas internacionais de contabilidade: evidências empíricas de empresas brasileiras. **Brazilian Business Review**. v. 10, n.3, p. 85-112, 2013.

MAPURANGA, P.V.R; RODRIGUES PONTES, V.M.; COELHO, A.C.D.; MENESES, A.F.. Determinantes do nível de *disclosure* de instrumentos financeiros derivativos em firmas brasileiras. **Revista Contabilidade e Finanças**. V.22, n.57, p.263-278, 2011.

MARSTON, C.L.; SHRIVES, P.J. The use of disclosure indices in accounting research: a review article. **British Accounting Review**. v.23, p. 195-210, 1991. Disponível em: <doi.org/10.1016/0890-8389(91)90080-L>

MATTESSICH, R. **Critique of accounting: examination of the foundations and normative structure of an applied discipline**. London: Quorum books, 1995.

MILLER, P. Governing by numbers: why calculative practices matters. **Social research**. v. 68, n.2, p. 379-396, 2001. Disponível em: <doi: 10.1002/9780470774274.ch10>

MILLER, A. M.; OLDROYD, David. An economics perspective on financial reporting objectives. **Australian Accounting Review**. v.28, n.84, p. 104-108. Jan. 2018.

MORETTIN, P. O.; BUSSAB, W.O. **Estatística Básica**. 5 ed. São Paulo: Saraiva, 2004.

MURPHY, T.; O'CONNELL, V.; HÓGARTAIGH, C.. Discourses surrounding the evolution of the IASB/FASB Framework: What they reveal about the "living law" of accounting. **Accounting Organization and Society**, v. 38, n. 1, p. 72-91, 2013. Disponível em: <doi.org/10.1016/j.aos.2012.07.003 >

NEUBAUM, D.O.; THOMAS, C.H.; DIBRELL, C.; CRAIG, J.B.. Stewardship climate scale: an assessment of reliability and validity. **Family Business Review**, v. 30, n. 1, p.37-60, 2017. Disponível em: <doi:10.1177/0894486516673701>

PELGER, C.. Practices of standard-setting – an analysis of the IASB's and FASB's process of identifying the objective of financial reporting. **Accounting, Organizations and society**. p. 01-23, out. 2015. Disponível em: <doi.org/10.1016/j.aos.2015.10.001>

PELGER, C.. The return of stewardship, reliability and prudence – a commentary on the IASB’s new conceptual framework. **Accounting in Europe**. jul.2019. Disponível em: <doi.org/10.1080/17449480.2019.16459660>

POTTER, B.N. Accounting as a social and institutional practice: Perspectives to enrich our understanding of accounting change. **Abacus**, v. 41, n.3, p.265-289, 2005. Disponível em: <doi: 10.1111/j.1467-6281.2005.00182.x >

O’CONNELL, V.. Reflections on Stewardship Reporting, **Accounting Horizons**, v.21, n. 2, p.215-227, jun./2007. Disponível em: <doi.org/10.2308/acch.2007.21.2.215>

SEGRETI, J.B; RODRIGUES, G.M.; PELEIAS, I.R.. Governança corporativa: um estudo dos motivos que impedem a adesão das companhias abertas ao novo mercado da Bovespa. **Revista Contemporânea de Economia e Gestão**, v. 4, n.1, p.7-16, jan/jun 2006. Disponível em: < doi.org/10.19094/contextus.v4i1.32070>

SUNDER, S.. **Teoria da Contabilidade e do Controle**. São Paulo: Atlas, 2014.

WASSERMAN, N. Stewards, agents and the founder discount: executive compensation in new ventures. **Academy of Management Journal**, v. 49, n.5, p. 960-076, 2006. Disponível em: <doi.org/10.5465/amj.2006.22798177>

WATTS, R.L.. Corporate financial statements a product of the market and political processes. **Australian Journal of Management**, v. 2, n.1, p.53-75, 1977. Disponível em: <doi.org/10.1177/031289627700200104 >

WATTS, R. L.; ZIMMERMAN, J. L. **Positive Accounting Theory**. New Jersey: Prentice-Hall International, 1986.

WISEMAN, JOANNE. An evolution of environmental disclosures made in corporate annual reports. **Accounting Organizations and Society**. v. 7, n.1. p. 53-63, 1982. Disponível em: <doi.org/10.1016/0361-3682(82)90025-3>

ZEFF, S.A.. The objectives of Financial Reporting: A historical survey and analysis. **Accounting and Business Research**, jan. 2013. Disponível em: <doi.org/10.1080/00014788.2013.782237>

ZIMMERMANN, J.L.. The role of accounting in the twenty – first century firm. **Accounting and Business Research**, v. 45, n. 4, p. 485-509, jun. 2015. Disponível em: <DOI: 10.1080/00014788.2015.1035549>

Apêndice A – Exemplo da metodologia usada para pontuação das quinze medidas operacionais

CRITÉRIOS STEWARDSHIP	MEDIDAS OPERACIONAIS	PALAVRAS-CHAVES	INFORMAÇÃO LOCALIZADA	ANÁLISE	JULGAMENTO	NOTA
Criação de valor	1. Os relatórios anuais divulgam informações que demonstram a variação dos ativos.	Caixa, desempenho	-Relatório da Administração: p.2, 3, 11, 21, 22, 23,33. - Notas explicativas: p. 9,10, 25, 28, 29, 40, 45, 50, 54, 62, 169, 171, 175, 176,185	A administração relata as causas da melhoria do desempenho operacional da organização como sendo o aumento da lucratividade e alienação de ativos, com descrição quantitativa e abrangente das razões para a variação dos ativos a partir da página 54 do relatório divulgado.	Itens divulgados com argumentação abrangente e informação qualitativa e quantitativamente	5
	2. Os relatórios anuais demonstram a variação de valor agregado proveniente dos recursos investidos pelos acionistas.	Ganho, perda, valor agregado	-Relatório da Administração: p. 19, 20, 52. - Notas explicativas: p.18, 27, 35, 39, 192,193.	A administração relata que a implementação de melhorias no processo de tomada de decisão resultou em efetividade com ganho de R\$ 270 milhões.	Itens divulgados com explicação específica, incluído termos quantitativos.	4
	3. O relatório anual fornece informações de <i>feedback</i> de transações significativas para o resultado da empresa.	Efeito, transações, adverso, favorável	-Relatório da Administração: p. 3, 11, 12, 13, 16, 20, 21. - Notas explicativas: p.17, 25, 48, 51, 54, 57.	A administração relata <i>feedback</i> acerca de melhorias em ativos e reforços implantados para transmissão. No entanto, não foram divulgadas informações acerca da significância dessas ações, efetivamente, para o resultado da empresa.	Itens divulgados com explicação específica das estimativas.	3
	4. A Administração revisa anualmente o	<i>Impairment</i> , valor recuperável,	- Notas explicativas: p.21, 27, 28, 30, 31,	A administração relata a revisão anual do valor contábil líquido dos ativos,	Itens divulgados com explicação	3

	valor contábil líquido dos ativos com o objetivo de avaliar eventos ou mudanças nas circunstâncias econômicas, operacionais ou tecnológicas, que possam indicar deterioração ou perda de seu valor recuperável.	ajuste do valor	35, 62, 65, 170, 178,	porém, não identifica indícios de perda de valor recuperável dos ativos imobilizados.	específica das estimativas.	
	5. Os relatórios contábeis anuais apresentam informações sobre posicionamento gerencial diante das reduções de custos implementadas.	Custos, reestruturação	-Relatório da Administração: p. 3, 11, 14, 15, 16, 17, 18, 22, 23, 24,40, 53, -Notas explicativas: p. 3, 4, 20, 21.	A administração relata que a redução operacional de custos operacionais da empresa contribuiu para o resultado positivo após dois exercícios consecutivos de prejuízo. No entanto, a gestão não divulga quais foram as medidas implementadas, bem com o impacto financeiro ocasionado.	Itens divulgados com explicação geral.	2
Uso dos recursos econômicos - financeiros	6. Os relatórios contábeis anuais divulgam informações utilizadas para decisão oportuna para emissão de instrumentos de dívida.	Endividamento, linha de crédito, capital de terceiros, credores	-Relatório da Administração: p. 23, 24, 35, - Notas explicativas: p.188.	A administração relata a composição da dívida da instituição como reflexo da fonte de recursos à disposição das subsidiárias, porém, não divulga critérios adotados para tomada de decisão ao emitir os instrumentos de dívida.	Itens divulgados sem explicação.	1
	7. Os relatórios contábeis anuais divulgam informações	Aumento de capital, Capital próprio, sócios	-Relatório da Administração: p. 38.	A administração apenas relata que há parcelamento de remuneração e depreciação não pagas desde as prorrogações das concessões em 2017	Itens divulgados com explicação geral.	2

	utilizadas para decisão oportuna para emissão de instrumentos de capital próprio.		- Notas explicativas: p.188.	e não divulga informações utilizadas para tal decisão.		
	8. Os relatórios anuais divulgam informações em termos de oportunidade de negócios e riscos.	Riscos, oportunidades	-Relatório da Administração: p. 3, 22, 23, 25, 33, 34, 40, 54. - Notas explicativas: p.22, 26, 41, 46, 47, 61, 200.	A empresa relata que sofreu sucessivas reavaliações de crédito no ano de 2018 por agências internacionais de classificação de risco. Reconheceram êxito na implementação de medidas que culminaram na elevação da qualidade do crédito da instituição. Porém, não foram apontadas as medidas tomadas, assim o como o impacto econômico sofrido pela instituição.	Itens divulgados com explicação específica das estimativas.	3
Proteção contra efeitos desfavoráveis de fatores econômicos	9. Os relatórios contábeis anuais apresentam informações sobre posicionamento gerencial diante de mudanças tecnológicas.	Tecnologia, inovação	-Relatório da Administração: p. 41, 42. - Notas explicativas: p.15, 16, 219.	A administração relata que investiu no avanço de tecnologias de armazenamento de energia, mas não aponta quais os impactos desse investimento.	Itens divulgados com explicação geral.	2
	10. Os relatórios contábeis anuais informam medidas protetivas diante de mudança na política de preços.	Preço, atualização financeira, reequilíbrio financeiro, inflação	-Relatório da Administração: p. 18, 19. - Notas explicativas: p.23, 26, 27, 32, 36, 57, 61, 65, 173.	A administração relata que o aumento do preço do gás afetou o resultado da empresa, com um aumento de 15,59% de crescimento da despesa. Ressalta ainda que houve impacto com a adoção da IFRS 15/CPC 47 para alocação do preço às obrigações contidas em contrato. Todavia, não foram apontadas argumentação abrangente e informação qualitativa e	Itens divulgados com explicação geral.	2

				quantitativamente		
Conformidade às leis inerentes à atividade	11. Os relatórios contábeis demonstram conformidade com a legislação específica da atividade.	Lei, legislação, normativa	-Relatório Administração: p. 50, 51, 58, - Notas explicativas: p. 169, 171, 252.	A administração relata que contempla os procedimentos de inspeção e atualização dos planos de segurança das barragens, manutenção e classificação de estruturas civis. Entretanto, não ressalta impactos financeiros, sociais e ambientais.	Itens divulgados com explicação geral.	2
Cumprimento das cláusulas contratuais	12. Os relatórios contábeis anuais demonstram conformidade administrativa com aplicação de cláusulas contratuais em contratos firmados pela organização com credores.	Contrato, acordo comercial, cláusulas contratuais	-Relatório Administração: p. 8, 16, 25, 29. - Notas explicativas: p. 2, 18, 19, 20, 23, 25, 28, 29, 33, 36, 37, 38, 39, 40, 41, 56, 58,	A administração relata que possui contratos de prestação de serviço para manutenção em 38 subestações com 4.930 km de transmissão. No entanto, a gestão não divulga deveres e obrigações que foram seguidos, assim como o impacto do descumprimento ou desacordo comercial.	Itens divulgados com explicação geral.	2
	13. Os relatórios contábeis anuais demonstram conformidade administrativa com aplicação de cláusulas contratuais em contratos firmados pela organização com funcionários.	Trabalhista, reclamações, contingência	-Relatório Administração: p. 17, 54. - Notas explicativas: p. 196, 197, 198, 205.	A administração relata que houve redução de reclamações trabalhista, detalha os tipos de contingências, informa os valores, mas não apresenta informações acerca dos impactos no resultado operacional-financeiro gerado pelas contingências trabalhistas.	Itens divulgados com explicação específica, incluído termos quantitativos.	4
Confiabilidade Gerencial	14. Os relatórios contábeis anuais fornecem informações	Conformidade, estimativa, julgamento	-Relatório Administração: p. 52.	A administração relata as estimativas utilizadas para preparação das demonstrações contábeis. Porém, não apresenta as divergências ocasionadas	Itens divulgados com explicação específica das estimativas.	3

	relevantes sobre as estimativas e suposições utilizadas na elaboração dos mesmos.		- Notas explicativas: p. 18, 19, 49, 51, 60, 194, 198, 199, 200, 215.	com o resultado real, bem como os critérios adotados para estabelecer as escolhas contábeis utilizadas.		
	15. O relatório anual inclui relatório de auditoria independente.	Parecer, ressalvas, auditoria	Relatório da Administração: p. 2, - Notas explicativas: p. 204. - Pareceres e Declarações: p. 260	A empresa de Auditoria <i>Ernest & Young</i> emitiu parecer, sem ressalva em 29 de março de 2019. A empresa enfatizou o risco de continuidade de uma unidade operacional, assim como ressaltou o risco em relação à conformidade com leis e regulamentos, em especial à gastos e suas determinações. Todavia, não foram localizadas informações qualitativas e quantitativas, de modo abrangente nas demonstrações contábeis analisadas quantos aos pontos enfatizados pelo Relatório de Auditoria.	Itens divulgados com explicação específica das estimativas.	3

Fonte: Elaboração própria a partir da análise das demonstrações contábeis do quarto trimestre de 2018 da Cia Energética de Minas Gerais – CEMIG.

Apêndice B - Índice de Evidenciação do Objetivo *Stewardship* por empresa

CÓDIGO EMPRESA	TOTAL Criação de Valor (5 pontos)	TOTAL Uso dos recursos (5 pontos)	TOTAL Conformidade leis específicas (5 pontos)	TOTAL Proteção contra efeitos desfavoráveis (5 pontos)	TOTAL Cumprimento Cláusulas contratuais (5 pontos)	TOTAL Confiabilidade (5 pontos)	TOTAL SCORE obtido (30 pontos)	$\frac{\text{Score}}{\text{Total}} \times 100$	= ÍNDICE STEWARDSHIP
BSEV3	3,00	2,00	2,00	2,50	2,50	2,50	14,50	14,50/30*100	48,33%
SLCE3	2,20	2,67	3,0	3,50	1,50	2,50	15,37	15,37/30*100	51,22%
ABEV3	2,00	3,00	1,00	2,00	2,00	3,00	13,00	13,00/30*100	43,33%
BRFS3	2,60	3,33	3,00	2,00	3,50	2,50	16,93	16,93/30*100	56,44%
MRFG3	2,20	2,67	2,00	2,00	2,50	2,50	13,87	13,87/30*100	46,22%
ODER3	1,20	1,33	2,00	2,00	2,50	2,50	11,53	11,53/30*100	38,44%
LREN3	2,20	3,00	3,00	3,00	3,00	2,50	16,70	16,70/30*100	55,67%
CRFB3	1,40	2,33	3,00	2,00	2,50	3,00	14,23	14,23/30*100	47,44%
MGLU3	1,80	2,00	2,00	3,00	1,50	2,00	12,30	12,30/30*100	41,00%
NATU3	2,40	2,67	4,00	4,00	3,00	3,50	19,57	19,57/30*100	65,22%
PCAR3	1,80	1,67	2,00	3,00	2,00	3,00	13,47	13,47/30*100	44,89%
CYRE3	2,20	3,00	3,00	2,50	2,50	3,00	16,20	16,20/30*100	54,00%
GFS3	2,20	2,33	2,00	2,50	2,50	3,00	13,53	13,53/30*100	45,11%
MRVE3	1,60	2,67	2,00	2,50	2,50	3,00	14,27	14,27/30*100	47,56%
LOGG3	2,60	2,33	3,00	2,50	2,50	3,00	15,93	15,93/30*100	53,11%
MEND3	2,00	1,67	2,00	1,50	2,00	2,00	11,17	11,17/30*100	37,22%

RSID3	1,80	1,33	2,00	2,00	2,00	3,00	12,13	12,13/30*100	40,44%
TCSA3	1,80	2,00	2,00	2,50	2,00	2,50	12,80	12,80/30*100	42,67%
SPRI3	1,60	1,67	2,00	2,00	2,50	2,50	12,27	12,27/30*100	40,89%
POSI3	1,80	2,33	2,00	3,00	2,50	2,50	14,13	14,13/30*100	47,11%
CELP3	1,60	2,67	2,00	2,50	2,50	2,00	13,27	13,27/30*100	44,22%
ENM3B	2,20	2,33	2,00	2,50	2,00	1,50	12,53	12,53/30*100	41,78%
CLSC3	2,80	2,00	1,00	1,50	2,50	1,50	11,30	11,30/30*100	37,67%
GPAP3	2,80	3,33	2,00	1,00	2,50	3,00	14,63	14,63/30*100	48,78%
CMIG3	3,40	2,00	2,00	2,00	3,00	3,00	15,40	15,40/30*100	51,33%
CESP3	2,60	1,67	1,00	1,50	2,50	3,00	12,27	12,27/30*100	40,89%
CEEB3	2,00	2,00	1,00	2,50	2,00	2,50	12,00	12,00/30*100	40,00%
COCE3	1,60	2,00	0,00	1,00	1,00	2,00	7,60	7,60/30*100	25,33%
CPLE3	2,40	2,00	3,00	3,00	3,00	3,00	16,40	16,40/30*100	54,67%
CSRN3	2,60	2,33	2,00	2,50	3,00	2,50	14,93	14,93/30*100	49,78%
ELET3	3,00	3,67	4,00	3,50	4,00	2,50	20,67	20,67/30*100	68,89%
LIGT3	3,00	3,00	3,00	3,00	3,50	3,00	18,50	18,50/30*100	61,67%
FRIO3	3,00	2,00	1,00	2,00	2,00	3,00	12,50	12,50/30*100	41,67%
STTR3	1,60	2,00	2,00	1,50	2,50	3,00	12,60	12,60/30*100	42,00%
VALE3	4,60	2,33	2,00	2,00	3,00	3,00	16,93	16,93/30*100	56,44%

PTBL3	4,00	2,67	1,00	2,00	3,50	3,00	16,17	16,17/30*100	53,89%
CASN3	3,00	1,67	3,00	2,50	3,50	3,00	16,67	16,67/30*100	55,56%
AALR3	5,00	3,33	3,00	2,50	3,00	2,50	19,33	19,93/30*100	64,44%
ANIM3	2,40	1,67	2,00	1,50	3,00	2,50	13,07	13,07/30*100	43,56%
BAHI3	2,20	2,67	1,00	1,50	2,00	3,00	12,37	12,37/30*100	41,22%
BALM3	1,20	1,33	2,00	1,00	2,00	2,50	10,03	10,03/30*100	33,44%
BIOM3	2,20	2,00	3,00	2,00	1,50	2,50	13,20	13,20/30*100	44,00%
CNSY3	1,80	2,00	1,00	2,00	2,00	2,50	11,30	11,30/30*100	37,67%
CSMG3	2,00	2,33	2,00	2,50	1,50	2,50	12,83	12,83/30*100	42,78%
CORR3	1,20	1,00	0,00	0,50	1,00	1,50	5,20	5,20/30*100	17,33%
DASA3	1,80	2,67	2,00	1,50	3,00	3,00	13,97	13,97/30*100	46,56%
BKBR3	2,00	1,33	1,00	2,50	3,00	2,50	12,33	12,33/30*100	41,11%
DTEX3	2,60	2,67	3,00	2,50	3,00	3,00	16,77	16,77/30*100	55,89%
MPAT3	0,60	1,67	0,00	1,00	0,00	1,50	4,77	4,77/30*100	15,89%
HAPV3	2,20	3,00	3,00	2,50	3,00	3,00	16,70	16,70/30*100	55,67%
HOOT3	2,00	1,33	2,00	3,00	3,00	2,50	13,83	13,83/30*100	46,11%
HYPE3	2,20	1,67	3,00	2,00	3,50	3,00	15,37	15,37/30*100	51,22%
IDNT3	1,60	1,33	1,00	1,00	2,50	2,50	9,93	9,93/30*100	33,11%
IGSN3	2,20	3,33	2,00	2,50	2,00	2,50	14,53	14,53/30*100	48,44%

IGTA3	1,60	2,33	2,00	2,00	3,50	2,50	13,93	13,93/30*100	46,44%
ESTC3	1,80	2,33	2,00	1,50	3,00	2,50	13,13	13,13/30*100	43,78%
GNDI3	1,80	3,00	3,00	2,50	3,00	2,50	15,80	15,80/30*100	52,67%
SEER3	2,60	2,00	0,00	1,00	3,50	2,50	11,60	11,60/30*100	38,67%
SMFT3	3,00	3,67	1,00	1,50	3,00	3,00	15,17	15,17/30*100	50,56%
SMLS3	1,40	2,33	2,00	2,50	2,00	3,00	13,23	13,23/30*100	44,11%
ESTR3	1,20	1,33	0,00	1,50	2,50	3,00	9,53	9,53/30*100	31,78%
GSHP3	1,80	1,67	1,00	1,50	3,00	3,00	11,97	11,97/30*100	39,89%
TECN3	2,00	2,00	1,00	1,50	2,50	3,00	12,00	12,00/30*100	40,00%
KLBN3	3,00	3,00	3,00	2,00	3,50	3,50	18,00	18,00/30*100	60,00%
CSAN3	3,20	4,33	1,00	2,00	3,50	3,50	17,53	17,53/30*100	58,44%
PETR3	3,60	2,67	3,00	1,50	2,50	2,50	15,77	15,77/30*100	52,56%
UGPA3	2,60	2,00	3,00	1,50	3,50	3,00	15,60	15,60/30*100	52,00%
BRKM3	2,80	2,33	4,00	3,00	3,50	3,00	18,63	18,63/30*100	62,11%
CRPG3	2,20	3,00	2,00	2,50	3,00	2,50	15,20	15,20/30*100	50,67%
FHER3	2,20	2,33	2,00	2,00	2,50	3,00	14,03	14,03/30*100	46,78%
EALT3	2,80	3,33	0,00	2,50	3,50	3,00	15,13	15,13/30*100	50,44%
GGBR3	1,80	3,67	3,00	3,00	3,00	2,50	16,97	16,97/30*100	56,56%
TKNO3	2,00	1,67	0,00	2,00	3,00	2,50	11,17	11,17/30*100	37,22%

CIEL3	1,40	3,00	3,00	2,50	3,00	2,50	15,40	15,40/30*100	51,33%
TOTS3	1,60	2,00	2,00	1,50	3,00	2,50	12,60	12,60/30*100	42,00%
OIBR3	2,60	3,33	3,00	2,00	3,00	3,00	16,93	16,93/30*100	56,44%
VIVT3	1,40	2,33	3,00	2,00	2,50	2,50	13,73	13,73/30*100	45,78%
TIMP3	3,20	2,33	5,00	3,00	3,00	3,00	19,53	19,53/30*100	65,11%
HGTX3	2,40	2,67	3,00	2,00	2,50	3,00	15,57	15,57/30*100	51,89%
DOHL3	1,20	2,00	1,00	1,00	2,50	3,00	10,70	10,70/30*100	35,67%
GUAR3	2,00	2,33	1,00	3,50	4,50	3,50	16,83	16,83/30*100	56,11%
CATA3	2,00	2,00	3,00	1,00	2,50	2,50	13,00	13,00/30*100	43,33%
CTKA3	1,00	1,00	0,00	1,00	1,00	1,00	5,00	5,00/30*100	16,67%
BBML3	1,60	3,00	0,00	2,00	3,00	3,00	12,60	12,60/30*100	42,00%
RAIL3	3,20	2,67	4,00	2,50	4,00	2,50	18,87	18,87/30*100	62,89%
RLOG3	2,20	1,67	2,00	2,50	2,50	2,50	13,37	13,37/30*100	44,56%
CVCB3	1,80	3,00	3,00	2,50	2,50	2,50	15,30	15,30/30*100	51,00%
FRAS3	2,20	2,67	3,00	3,00	3,50	2,50	16,87	16,87/30*100	56,22%
MYPK3	2,00	2,67	2,00	3,00	3,00	3,00	15,67	15,67/30*100	52,22%
TUPY3	2,40	2,00	2,00	2,00	2,00	3,00	13,40	13,40/30*100	44,67%
LEVE3	1,60	2,00	3,00	1,00	2,00	2,50	12,10	12,10/30*100	40,33%
OSXB3	2,20	2,33	1,00	1,50	2,50	2,50	12,03	12,03/30*100	40,11%

PLAS3	2,00	3,00	0,00	2,50	3,50	3,00	14,00	14,00/30*100	46,67%
WLMM3	2,60	1,67	1,00	1,50	2,50	3,00	12,27	12,27/30*100	40,89%
HETA3	2,40	2,67	0,00	2,00	2,50	3,00	12,57	12,57/30*100	41,89%
KEPL3	2,00	2,67	1,00	2,00	3,00	2,50	13,17	13,17/30*100	43,89%
MGEL3	1,80	1,00	0,00	0,50	2,00	3,00	8,30	8,30/30*100	27,67%

Fonte: Elaboração própria