CADERNOS EBAPE.BR 20 ANOS

FGV EBAPE

ARTIGO CONVIDADO

Shareholder invisível: uma perspectiva teórica da relação entre capital natural, negócios e sociedade

Rayla dos Santos Oliveira Dias [1]
Aracéli Cristina de S. Ferreira [1]

[1] Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ) / Faculdade de Administração e Ciências Contábeis, Rio de Janeiro – RJ, Brasil

Resumo

O termo "capital natural" teve sua origem atrelada à Economia; nos últimos anos, no entanto, discussões a seu respeito têm crescido na área de Contabilidade. Definido como o estoque de recursos naturais renováveis ou não renováveis, que se combinam para produzir um fluxo de benefícios para a sociedade e para os negócios, o capital natural fornece valor por meio dos seus serviços ecossistêmicos. Nesse caso, considerando que: o capital natural é derivado de recursos naturais que compõem o patrimônio natural, a combinação desses recursos contribui para que os negócios criem valor, e a participação da sociedade no valor gerado pelos negócios não é evidenciada pela contabilidade, o presente ensaio tem por objetivo propor a perspectiva teórica do *shareholder* invisível, tendo em vista a contribuição ainda não reconhecida da sociedade como fornecedora do capital natural aos negócios. Para tal, o estudo apresenta a relação entre o capital natural, os negócios e a sociedade, com base: nos aspectos associados a propriedade e controle, na contribuição do capital natural no processo de criação de valor dos negócios e nos elementos que envolvem a evidenciação dessa relação na contabilidade.

Palavras-chave: Capital natural. Negócios. Sociedade. Contabilidade. *Shareholder* invisível.

Invisible Shareholder: a theoretical perspective on the relationship among natural capital, business, and society

Abstract

The term "natural capital" originated in the field of economics but has gained increasing prominence in accounting in recent years. Natural capital is the stock of renewable or non-renewable natural resources that benefit both society and businesses, providing value through ecosystem services. This essay proposes the theoretical perspective of the invisible shareholder, highlighting the often unacknowledged contribution of society as a supplier of natural capital to businesses. This perspective is grounded in the following observations: a) natural capital arises from the natural resources that constitute our natural heritage, b) the combination of these resources contributes to the value creation of businesses, and c) accounting disclosures typically do not account for society's participation in the value generated by businesses The study examines the relationship between natural capital, business, and society based on aspects associated with ownership and control, the contribution of natural capital in the business value creation process, and the elements that involve disclosing this relationship in accounting.

Keywords: Natural capital. Business. Society. Accounting. Invisible Shareholder.

Accionista Invisible: una perspectiva teórica sobre la relación entre capital natural, empresas y sociedad

Resumen

El término "capital natural" tuvo sus orígenes ligados a la Economía; En los últimos años, sin embargo, han crecido las discusiones al respecto en el área de Contabilidad. Definido como el stock de recursos naturales renovables o no renovables que se combinan para producir un flujo de beneficios para la sociedad y las empresas, el capital natural proporciona valor a través de sus servicios ecosistémicos. En este caso, considerando que: el capital natural se deriva de los recursos naturales que conforman el patrimonio natural, la combinación de estos recursos contribuye a que las empresas creen valor, y la participación de la sociedad en el valor generado por las empresas no se evidencia en la contabilidad, el presente ensayo pretende proponer la perspectiva teórica del accionista invisible, teniendo en cuenta la contribución aún no reconocida de la sociedad como proveedora de capital natural a las empresas. Para ello, el estudio presenta la relación entre capital natural, empresa y sociedad, a partir de: aspectos asociados a la propiedad y control, el aporte del capital natural en el proceso de creación de valor empresarial y los elementos que implican la revelación de esta relación en la contabilidad.

Palabras clave: Capital natural. Empresas. Sociedad. Contabilidad. Accionista invisible.

Artigo convidado submetido em 27 de setembro de 2023 e aceito para publicação em 10 de outubro de 2023.
DOI: https://doi.org/10.1590/1679-395120230188

INTRODUÇÃO

Assim como os negócios atuam na sociedade, dependem desta e de uma cadeia de suprimentos que transacionam recursos e causam impactos em nível global, o que gera uma dependência "invisível" dos recursos naturais (Donaldson & Walsh, 2015; Polasky & Daily, 2021). A sociedade tem enfrentado diversos problemas ambientais nos últimos anos, tais como a diminuição dos recursos naturais, a degradação ambiental, e as alterações climáticas, o que tem aumentado a demanda por práticas corporativas mais sustentáveis (Henderson, 2021; Huntjens, 2021; Khan, Rehman-Khan, & Ghouri, 2022; Österblom, Bebbington, Blasiak, Sobkowiak, & Folke, 2022).

O termo antropoceno é utilizado para exprimir a interligação entre a sociedade humana e a natureza, assim como para se referir aos impactos das ações humanas nos sistemas terrestres (Bebbington & Rubin, 2022; Cuckston, Russell, & Bebbington, 2022; Folke et al., 2021; Hernández-Blanco & Costanza, 2019; Steffen et al., 2009). Esse fato tem chamado a atenção das comunidades científicas e políticas em nível internacional, tendo em vista que os efeitos de tais impactos podem comprometer a satisfação das necessidades atuais e futuras da sociedade (Bebbington & Rubin, 2022; Folke et al., 2021).

A forma como o antropoceno afeta as empresas e como estas respondem a ele também direciona a prática e os estudos na contabilidade (Bebbington & Rubin, 2022). Tregidga e Laine (2022) afirmam que as práticas contábeis têm implicações substanciais na e para a sociedade. Desse modo, no antropoceno o meio ambiente não é algo externo à sociedade ou economia, é, na verdade, a base de ambas (Folke et al., 2021). Diante dos aspectos que envolvem a relação entre negócios, sociedade e meio ambiente, a contabilidade torna-se essencial para a organização dos sistemas socioecológicos (Cuckston, 2021).

Ao mesmo tempo que dependem do meio ambiente, as empresas o impactam por meio de suas operações e cadeias de suprimentos (Österblom et al., 2022; Russell, Milne, & Dey, 2017). Nesse contexto, os impactos dos negócios ao meio ambiente podem resultar em efeitos sociais significativos, e a resposta a esses impactos por clientes, reguladores, *shareholders* e demais *stakeholders* pode criar riscos e oportunidades (The World Economic Forum [WEF], 2020). Freeman (1984) define os *stakeholders* como qualquer grupo ou indivíduo que pode afetar ou ser afetado pelo propósito de uma organização. Armour (2020) entende o *shareholder* como acionista, sócio ou proprietário que investe recursos nos negócios. Em contrapartida, os *shareholders* têm direito à renda residual em razão dos recursos fornecidos (O'Connell & Ward, 2020).

A natureza fornece diversas contribuições para a sociedade e para a economia. Elementos como florestas, rios, terras, minerais e oceanos produzem valor direta e indiretamente e, quando combinados, proporcionam valor definido como "capital natural" (Cuckston, 2018; Dasgupta, 2021; Hernández-Blanco & Costanza, 2019; Polasky & Daily, 2021). O conceito de capital natural tem sido associado principalmente à economia desde os primeiros registros em 1910. Taussig foi um dos primeiros economistas influentes a se apropriar do termo (Åkerman, 2005; Missemer, 2018). Gómez-Baggethun e Groot (2010) atribuem o conceito de capital natural a Schumacher, em seu livro *Small is Beautiful: A Study of Economics as if People Mattered*, em 1973. A popularidade desse conceito ocorre, no entanto, quando Pearce (1988) define capital natural como o conjunto de todos os ativos ambientais, alinhando-se à literatura moderna sobre desenvolvimento sustentável (Hernández-Blanco & Costanza, 2019).

O desenvolvimento do conceito de capital natural, pesquisas sobre questões econômicas, sociais e seus efeitos ambientais marcaram o incentivo à necessidade de adequações no processo produtivo e sua relação com a natureza, em prol do desenvolvimento econômico sustentável no longo prazo (Angotti & Ferreira, 2017; Sullivan, 2015). Na perspectiva econômica, as discussões concentram-se no valor do capital e dos serviços ecossistêmicos, especialmente nos países em desenvolvimento, para os quais esses valores constituem uma grande parte da riqueza, além da incorporação do capital natural nas contas nacionais (Bagstad et al., 2021; Dasgupta, 2021; Polasky & Daily, 2021).

O estudo de Costanza et al. (1997) constitui um marco no desenvolvimento do conceito de capital natural, por apresentar a estimativa do valor econômico dos serviços ecossistêmicos e do capital natural em 33 trilhões de dólares por ano. Os autores destacam que a maior parte desse valor está efetivamente fora dos mercados tradicionais. Buonocore, Picone, Russo e Franzese (2018) destacam que esse estudo ainda é considerado o mais citado sobre capital natural. Em 2014, adotando o mesmo método, mas com a atualização dos dados, Costanza et al. (1997, 2014) calcularam o valor global dos serviços ecossistêmicos em 125 trilhões de dólares anuais.

Embora o número de pesquisas sobre o capital natural e a sociedade esteja aumentando, a literatura ainda não o integrou totalmente à economia (Fisher, Wit, & Ricketts, 2021). Pouco ainda se sabe sobre as motivações que levam os *stakeholders* a participar na criação de valor compartilhado, bem como sobre o processo de criação do valor sustentável (Agwu, Oftedal, & Bertella, 2022). Também a relação dos negócios com o meio ambiente ainda não se reflete nos relatórios financeiros (Houdet, Ding, Quétier, Addison, & Deshmukh, 2020; Unerman, Bebbington, & O'dwyer, 2018). Além disso, a ausência de esclarecimentos sobre o tema impossibilita a compreensão do real propósito da integração entre as informações financeiras e não financeiras (Marçal, Neumann, & Sanches, 2022; Wagenhofer, 2023).

Em 2016, foi lançado no setor privado o Protocolo do Capital Natural, com o objetivo de orientar as empresas na avaliação deste (Cuckston et al., 2022). Mais recentemente, a Fundação IFRS (International Financial Reporting Standards Foundation) anunciou a criação do International Sustainability Standards Board (ISSB), voltado ao desenvolvimento de uma base global abrangente de divulgações de sustentabilidade, com a primeira publicação em 2023, que tende a se tornar obrigatória em alguns países. Além disso, o Carbon Disclosure Project (CDP), a Task Force on Climate-Related Financial Disclosures (TCFD), o Taskforce on Nature-related Financial Disclosures (TNFD) e o World Economic Forum's Stakeholder Capitalism Metrics compreendem iniciativas de relatar os riscos e as oportunidades dos negócios relacionados à natureza (Modak, Mathur, & Vaidyanathan, 2019; Torres, Ripa, Jain, Herrero, & Leka, 2023; Wagenhofer, 2023).

Marçal et al. (2022) analisaram o termo "valor" e concluíram que, na perspectiva semântica do conceito de criação de valor, a organização realiza ações de valores (capitais) criados direta ou indiretamente. Nesse caso, no entanto, as empresas consideram apenas seu efeito positivo na sociedade e no meio ambiente; não relataram, assim, efeitos negativos que causam destruição de valor para os *shareholders* e demais *stakeholders*. Os autores destacam que, apesar da importância do valor financeiro, ele não é suficiente para criar valor, depende dos outros tipos de capital (natural, humano, social e de relacionamento). Houdet et al. (2020) corroboram a afirmação de que os negócios dependem dos serviços ecossistêmicos e podem impactar o capital natural e sua capacidade de fornecer esses serviços. A dependência está associada à utilização ou extração de recursos durante processos de produção, como captação de água, uso de energia, regulação do clima, polinização, e aos impactos nos ecossistemas decorrentes do uso da terra, geração de resíduos, poluição da água e do ar, dentre outros (Capriolo, Boschetto, Mascolo, Balbi, & Villa, 2020; Houdet et al., 2020; Ingram et al., 2022; Capitals Coalition, 2016; Warnell et al., 2020).

No entanto, a contabilidade ainda não reconhece ou evidencia a relação dos negócios com o capital natural (Bebbington & Rubin, 2022; Houdet et al., 2020; Wagenhofer, 2023). Nesse contexto, os modelos atuais de contabilidade não abordam a responsabilização das empresas em relação ao capital natural, o que compromete o discernimento dos *stakeholders* a respeito da eficácia das atividades empresariais na gestão ou conservação sustentável desses recursos (Agwu et al., 2022; Houdet et al., 2020). Assim, a relação entre os negócios e a sociedade é mediada por um contrato social ou uma licença social para operar, não formal nem estável ao longo do tempo e espaço (Houdet et al., 2020; Huntjens, 2021; Österblom et al., 2022).

Dentre as teorias que auxiliam a compreender essa relação, a Dual-Investor é a que mais se aproxima dessa discussão ao considerar, como provedora do capital de oportunidade, a sociedade (Schlossberger, 1994), na medida em que esta fornece não apenas a estrutura pública, como rodovias, tratamento e redes de abastecimento de água e energia, dentre outros bens e serviços públicos, mas também o capital natural, que é derivado da combinação de recursos naturais considerados patrimônio natural da sociedade (Organização das Nações Unidas para a Ciência e a Cultura [Unesco], 1972), do qual os negócios dependem para criar valor (Houdet et al., 2020; Rambaud & Feger, 2019).

Tendo em vista que essa relação ainda não é reconhecida contabilmente, o presente estudo adota o termo *shareholder* invisível para designar a sociedade sócia dos negócios por intermédio do capital natural.

Além disso, corrobora a discussão sobre o pensamento proposto pela Teoria dos Stakeholders e o modelo de capitalismo de *stakeholders*, visto que permitem compreender que a sociedade e o meio ambiente devem estar no centro das decisões de um negócio, assim como devem ser considerados contribuintes na geração de valor de um negócio e, por consequência, parte integrante no processo de distribuição do valor gerado por meio do capital natural (Freeman, 2020; Freeman & David, 1984; Mazzucato, 2022; Schwab & Vanham, 2021).

Huntjens (2021) questiona a capacidade dos contratos sociais de fornecer uma resposta adequada aos desafios atuais. Valck et al. (2023) destacam que há uma necessidade de suprir a lacuna entre o conhecimento e a ação, para proporcionar oportunidades de reverter a atual crise ambiental. O conhecimento científico acerca dos impactos envolvidos na relação

entre os negócios e a sociedade pode contribuir para mudanças nos valores sociais e, consequentemente, gerar mudanças nos contratos sociais (Mazzucato, 2022; Unerman et al., 2018).

Diante do exposto, o presente ensaio tem por objetivo responder aos seguintes questionamentos: Quem é o "dono" ou quem "controla" o capital natural? Como o capital natural contribui na criação de valor para os negócios? De que forma a contabilidade poderia evidenciar a relação entre o capital natural, os negócios e a sociedade? Para tratar dos questionamentos apresentados, o presente ensaio propõe a perspectiva teórica do *shareholder* invisível, tendo em vista a contribuição ainda não reconhecida da sociedade como fornecedora do capital natural aos negócios.

LENTES TEÓRICAS

O capital natural pode ser compreendido como um conjunto de recursos do qual os negócios e os *stakeholders* dependem conjuntamente para uma série de benefícios que geram valor (Capitals Coalition, 2020; Houdet et al., 2020; Polasky & Daily, 2021). Na perspectiva contábil, a relação entre o capital natural, os negócios e a sociedade pode ser entendida por meio de lentes teóricas.

Para compreender a aplicação das lentes teóricas, é importante destacar a distinção entre *shareholder* e *stakeholder*. O primeiro é compreendido como um grupo de acionistas, proprietários ou sócios que fornecem recursos aos negócios em troca de um retorno (por exemplo: dividendos). Os *shareholders* fazem parte de um grupo maior de *stakeholders* (definidos como partes interessadas, em português), como funcionários, fornecedores, clientes, credores e sociedade (Armour, 2020; O'Connell & Ward, 2020). Ao analisar a relação dos *shareholders* e *stakeholders* com os negócios, Schlossberger (1994) destaca que os *shareholders* estão em uma posição de fornecer recursos às empresas, enquanto os *stakeholders* ficam em uma posição de receber recursos.

A Teoria do *Shareholder* afirma que o principal objetivo da gestão é maximizar o interesse do *shareholder* (Friedman, 1970), o qual está acima dos interesses dos *stakeholders*. A teoria considera que os *shareholders* são os proprietários finais dos ativos de uma empresa; portanto, a prioridade dos gestores é proteger e aumentar esses ativos em benefício dos *shareholders* (O'Connell & Ward, 2020). O objetivo é obter o máximo de ganho possível para os *shareholders*, em conformidade com as regras básicas da sociedade (Friedman, 1970).

Para Friedman (1970), a responsabilidade social da empresa é aumentar seus lucros. Dessa perspectiva, sugere que o envolvimento com os *stakeholders* é desejável desde que ajude a aumentar a riqueza dos *shareholders* no longo prazo. Esse pensamento gerou um foco excessivo na maximização do valor para o *shareholder* (Mazzucato, 2022). Além disso, o foco estava pautado em ganhos de curto prazo, beneficiando *shareholders* transitórios em detrimento daqueles de longo prazo, como os demais *stakeholders* (Clarke & Friedman, 2016).

A Teoria dos *Stakeholders* consiste em uma resposta à Teoria dos *Shareholders*. Para Freeman (1984), *stakeholder* é qualquer grupo ou indivíduo que pode afetar ou ser afetado pelo alcance dos propósitos de uma organização. Essa teoria surge para auxiliar o entendimento e a solução de três problemas relacionados aos negócios: como o valor é criado e negociado; como conectar ética e capitalismo; e como os gestores poderiam pensar a gestão de forma que os dois primeiros problemas fossem abordados (Parmar et al., 2010). A teoria sugere que, se os relacionamentos entre uma empresa e os *stakeholders* forem considerados, é possível lidar melhor com esses três problemas (Freeman, 1984).

Cabe destacar, ainda, que essa teoria não concede primazia a determinado grupo de *stakeholder*, visto que reconhece que o relacionamento da empresa com seus *stakeholders* deve ser equilibrado (Goyal, 2022). Os resultados do estudo de Lakhal, Kuzey, Uyar, e Karaman (2023) revelaram que há uma relação positiva entre o pagamento de dividendos e a responsabilidade social corporativa (RSC), o que implica a consideração das perspectivas dos *shareholders* e dos *stakeholders* pelas empresas. Entretanto, a relação negativa entre o crescimento dos dividendos e a RSC revela que o foco excessivo sobre os direitos dos *shareholders* prejudica os interesses dos *stakeholders*.

A relação entre *shareholders* e *stakeholders* também é abordada pela Teoria do Dual-Investor, de Schlossberger (1994), que defende a distinção entre *shareholders* e *stakeholders* segundo dois tipos de capital: "capital específico" e "capital de oportunidade". O capital específico é aquele destinado à aquisição de máquinas, pagamento de salários e construção de estrutura física. Tendo em vista, que esse capital não é suficiente para os negócios, o capital de oportunidade é, então,

definido como toda a estrutura fornecida pela sociedade aos negócios – mão de obra subsidiada pelo sistema público de ensino, por exemplo –, bem como infraestrutura – rodovias, tratamento e redes de abastecimento de água e energia, dentre outros bens e serviços públicos (Schlossberger, 1994).

A distinção entre os dois tipos de capital corrobora a Teoria dos Stakeholders. Dentre os aspectos em comum, tem-se uma gestão orientada a evitar problemas com as questões sociais. Destaca-se, ainda, a prestação de serviço à sociedade entendida como parte do objetivo do negócio e não apenas como restrição de suas operações, o que representa uma crítica ao modelo de Friedman (1970). Schlossberger (1994) deixa claro que não se trata de uma questão de rebaixar os *shareholders* à posição de *stakeholders*, mas combinar elementos do socialismo e do capitalismo para promover a sociedade ao *status* de *shareholder*.

No entanto, as teorias apresentadas, apesar de permitirem compreender que o valor é criado de forma coletiva e deveria ser compartilhado com todos os *stakeholders*, bem como os negócios dependem de recursos da sociedade para gerar valor, não apresentam o reconhecimento contábil dessa relação, assim como não discutem a contribuição do capital natural para os negócios. As seções a seguir apresentam a discussão da relação entre o capital natural, os negócios e a sociedade sob a perspectiva teórica do *shareholder* invisível.

QUEM É O "DONO" OU QUEM "CONTROLA" O CAPITAL NATURAL?

A discussão em relação aos direitos de propriedade está associada principalmente às perspectivas jurídicas e econômicas. Na visão econômica do capitalismo, Mayer (2020, p. 238) destaca que a "[...] propriedade não é apenas um conjunto de direitos, mas um conjunto de obrigações e responsabilidades", para garantir soluções lucrativas para os problemas das pessoas e do planeta. Os direitos legais, na perspectiva jurídica, são delineados e aplicados pelo governo, enquanto os direitos econômicos referem-se à capacidade de consumir diretamente os serviços de um ativo ou consumi-lo indiretamente mediante troca (Barzel, 2015).

Na perspectiva pública, o conceito de ativos de capital natural é adotado para definir os "ativos naturais" na sociedade, ou seja, aqueles que não foram criados pelo homem, não têm custo de produção e não são de propriedade privada ou adquiridos e usados pelo governo para desempenhar suas funções administrativas normais (Barton, 1999). Marchak (1998) afirma que tudo o que é produzido com recursos naturais pode afetar muitos outros, além dos proprietários formais, como outras espécies, e causar consequências até mesmo para as gerações futuras.

Os direitos de propriedade estão sujeitos a mudanças ao longo do tempo. Isso ocorre principalmente quando são estabelecidos acordos internacionais, como a Declaração da Conferência da Organização das Nações Unidas (ONU), sobre o Meio Ambiente Humano, de 1972. Esta última estabeleceu em seus princípios 1 e 2:

> 1º O homem tem o direito fundamental à liberdade, à igualdade e ao desfrute de condições de vida adequadas em um meio ambiente de qualidade tal que lhe permita levar uma vida digna e gozar de bem-estar, tendo a solene obrigação de proteger e melhorar o meio ambiente para as gerações presentes e futuras.
>
> 2º Os recursos naturais da terra, incluídos o ar, a água, a terra, a flora e a fauna e especialmente amostras representativas dos ecossistemas naturais, devem ser preservados em benefício das gerações presentes e futuras, mediante uma cuidadosa planificação ou ordenamento (Organização das Nações Unidas [ONU], 1972).

Além disso, a Convenção para a Proteção do Patrimônio Mundial, Cultural e Natural considera patrimônio natural da humanidade:

> Os monumentos naturais constituídos por formações físicas e biológicas ou por grupos de tais formações com valor universal excepcional do ponto de vista estético ou científico;
>
> As formações geológicas e fisiográficas e as zonas estritamente delimitadas que constituem habitat de espécies animais e vegetais ameaçadas, com valor universal excepcional do ponto de vista da ciência ou da conservação;
>
> Os locais de interesse naturais ou zonas naturais estritamente delimitadas, com valor universal excepcional do ponto de vista da ciência, conservação ou beleza natural (Unesco, 1972, p. 2).

Em 1992, a Agenda 21 consagrou os mais altos princípios de defesa do bem essencial ao homem, a "própria Terra". Incentivou, desse modo, a participação das comunidades e populações locais nos processos de tomada de decisão relacionados ao manejo desses recursos, destacando a importância de uma sociedade consciente dos impactos ambientais (Agenda 21, 1993). No Brasil, corroborando esse entendimento, o Artigo nº 225 da Constituição da República Federativa do Brasil de 1988 afirma: "1. Todos têm direito ao meio ambiente ecologicamente equilibrado, bem de uso comum do povo e essencial à sadia qualidade de vida, impondo-se ao Poder Público e à coletividade o dever de defendê-lo e preservá-lo para as presentes e futuras gerações".

Lanis e Richardson (2013) afirmam que, uma vez que as empresas utilizam recursos públicos para conduzir as suas operações, tornam-se responsáveis por retribuir ao pagar pelo uso desses recursos. Os direitos de propriedade são considerados também uma forma de reduzir as externalidades. Paniagua e Rayamajhee (2023), apesar de enfatizarem ser um grande desafio definir os direitos de propriedade, apresentam exemplos das externalidades e sua magnitude, desde impactos locais até impactos em nível global. Os autores salientam a necessidade de ações e esforços por parte dos governos e do setor privado.

Costanza et al. (2017) defendem que, dada a natureza de "bens públicos" relativa à maioria dos serviços ecossistêmicos, é preciso que instituições revejam os regimes de direitos de propriedade sem privatizá-los. Corroborando esse entendimento, Österblom et al. (2022) afirmam que podem ser implementadas regulamentações governamentais que obriguem as empresas à incorporação de suas externalidades ou penalizem as empresas que não o fizerem. O setor público, desse modo, tem um papel importante na mediação entre a necessidade de serviços eficientes e sustentáveis (Mazzucato & Ryan-Collins, 2022).

Em 2022, no Fórum Económico Mundial em Davos, foi lançada a Comissão Global sobre a Economia da Água, com o objetivo de avaliar os impactos das alterações climáticas e ambientais no ciclo hidrológico global, e a cooperação necessária para que a água seja entendida como um "bem comum global" (Rockström, Mazzucato, Andersen, Fahrländer, & Gerten, 2023). No mesmo ano, a Assembleia Geral da ONU reconheceu que todos têm direito a um mundo onde o direito humano fundamental de viver em um ambiente limpo, saudável e sustentável seja respeitado por governos e empresas (Almond, Grooten, Juffe-Bignoli, & Petersen, 2022).

Mayer (2020) destaca que as diversas relações em um sistema econômico liberal podem ser promovidas por uma pluralidade de propriedades. O autor afirma que, embora distante da visão capitalista, essa perspectiva assemelha-se mais à forma e à função de propriedade observada globalmente. Ela se alinha à revisão recente da estrutura conceitual para relatórios financeiros, que apresentou uma visão mais abrangente do que pode ser considerado "propriedade" para fins de reconhecimento contábil. A norma apresenta a "essência sobre a forma" nas transações, e o termo "propriedade" passou a ser substituído pelo termo "controle", que é compreendido como:

> Controle vincula um recurso econômico à entidade. Avaliar se existe controle ajuda a identificar o recurso econômico que a entidade contabiliza. Por exemplo, a entidade pode controlar parcela proporcional na propriedade sem controlar os direitos decorrentes da posse de toda a propriedade. Nesses casos, o ativo da entidade é a parcela na propriedade que ela controla e, não, os direitos decorrentes da posse de toda a propriedade, que ela não controla.
>
> A entidade controla um recurso econômico se ela tem a capacidade presente de direcionar o uso do recurso econômico e obter os benefícios econômicos que podem fluir dele. Controle inclui a capacidade presente de impedir outras partes de direcionar o uso do recurso econômico e de obter os benefícios econômicos que podem fluir dele. Ocorre que, se uma parte controla um recurso econômico, nenhuma outra parte controla esse recurso (IFRS, 2018, p. A41).

Cuckston et al. (2022) destacam que o controle e os benefícios do capital natural raramente são realizados e captados por uma única organização, o que reforça a necessidade de considerar não apenas a propriedade comum, mas ampliar a concepção de controle para compreender os elementos e as relações que envolvem o capital natural. O conceito de "controle", de forma geral, é apresentado de uma perspectiva financeira; no entanto, quando discutido sob a ótica dos relatórios de sustentabilidade, "controle" é substituído por "responsabilidade".

As "responsabilidades" surgem quando "[...] o uso de um recurso tem o potencial de produzir benefícios ou prejuízos sociais ou ambientais", como visto em Capitals Coalition (2022, p. 29). Na estrutura conceitual para relatórios de sustentabilidade proposta pela Capitals Coalition (2022), argumenta-se que:

> A responsabilidade é o gatilho para considerar se existe um fenômeno de sustentabilidade. Uma entidade tem a responsabilidade de:
>
> a) atuar como agente da parte ou partes que compartilham o acesso e usam esses recursos sociais ou ambientais;
>
> b) atuar como agente da parte ou partes que experimentam uma mudança positiva no bem-estar como consequência do uso desses recursos;
>
> c) atuar como administrador dos recursos sociais ou ambientais onde nenhuma parte pode ser identificada (Capitals Coalition, 2022, p. 29).

Os termos associados a "direitos" também foram substituídos por "bem-estar", o qual é entendido como contribuições para a sociedade decorrentes das trocas de ativos de impacto ou passivos de impacto, mas que não resultam em aumento ou diminuição da equidade social (Capitals Coalition, 2022, p. 25). Os ativos e os passivos são reconhecidos por meio das dependências e dos impactos associados ao bem-estar, e o recurso econômico é considerado um recurso social ou ambiental: "[...] uma responsabilidade que tem o potencial de produzir benefícios sociais, ambientais ou econômicos, que têm potencial para aumentar o bem-estar" (Capitals Coalition, 2022, p. 29).

Diante do exposto, a discussão evidencia que os direitos de propriedade são controversos. No entanto, convenções e acordos internacionais levaram à declaração dos recursos naturais como patrimônio natural da sociedade (ONU, 1972; Unesco, 1972). Esses recursos combinados geram valor que pode ser definido como capital natural (Capitals Coalition, 2016; Houdet et al., 2020; Polasky & Daily, 2021). Na perspectiva contábil, a discussão associada ao reconhecimento contábil avança na discussão de "propriedade" para "controle" e, ainda, para "responsabilidade", considerando as questões sociais e ambientais. Dessa forma, à medida que os negócios criam valor por meio do capital natural e possuem responsabilidades sobre o bem-estar da sociedade ou, ainda, causem esgotamento ou degradação ao capital natural, passam a se inserir nos critérios propostos para o reconhecimento contábil sob a perspectiva da sustentabilidade. Na seção a seguir, é apresentada a discussão da contribuição do capital natural no processo de criação de valor pelos negócios.

COMO O CAPITAL NATURAL CONTRIBUI PARA QUE OS NEGÓCIOS CRIEM VALOR?

O nível de produção econômica mundial encontra-se quinze vezes superior quando comparado ao referente à década de 1950; em contrapartida, a biosfera, que sustenta esse resultado está em declínio (Dasgupta, 2021). Atividades como agricultura, silvicultura, pesca, e setores como de alimentação, bebidas, construção, além de serviços como energia e abastecimento de água, estão entre as organizações altamente dependentes do capital natural, com as porcentagens mais elevadas de valor bruto adicionado direto ou por meio da cadeia de abastecimento (WEF, 2020). Apesar do destaque para essas atividades, a atividade econômica como um todo depende do capital natural (Cordella, Gonzalez-Redin, Lodeiro, & Garcia, 2022).

Polasky e Daily (2021) afirmam que o capital natural cria valor mediante fluxos de serviços ecossistêmicos. O estudo de Wolde-Rufael e Mulat-Weldemeskel (2023) evidenciou que o capital natural, o capital humano, o desenvolvimento financeiro e a globalização estão positiva e significativamente relacionados com o capital produzido. Os resultados revelaram, ainda, que há uma relação significativamente positiva esses tipos de capitais e o desenvolvimento financeiro. Nesse sentido, as questões associadas às decisões que envolvem os recursos naturais estão presentes em todos os níveis de governo e setor privado (Boyd, White, Bell, & Burt, 2018).

Na medida em que o setor privado é reconhecido como criador de valor, o processo de criação de valor pelas empresas tem sido extensivamente analisado pela literatura, sobretudo em estudos de economia, negócios e gestão. Estudos recentes têm explorado o valor associado a recursos, gestão de recursos e novas formas de criar e compartilhar valor (Agwu et al., 2022; Finisdore et al., 2020; Ingram et al., 2022; Mazzucato & Ryan-Collins, 2022; Menghwar & Daood, 2021; Schormair & Gilbert, 2021). Storbacka (2019) ratifica tal entendimento ao destacar que o valor é criado quando os atores sociais e econômicos integram recursos e, sob uma visão baseada em recursos, que os *stakeholders* são vistos como fornecedores de recursos e beneficiários de valor.

Dentre os recursos dos *stakeholders*, destaca-se o capital natural, o qual, de acordo com Dasgupta (2021), fornece serviços cruciais para o funcionamento da economia e da sociedade. Sullivan (2009) ressalta que a natureza é a maior empresa do mundo a trabalhar "de graça" para o benefício da humanidade. Ou seja, o valor proporcionado pela natureza tem um papel importante no desempenho financeiro atual e futuro do setor privado (Agwu et al., 2022; Houdet et al., 2020).

Os ecossistemas produzem fluxos complexos de valor que são "invisíveis" nas contas nacionais e corporativas (Bagstad et al., 2021). Dentre os valores, destacam-se o uso da terra e a regulação do clima (Warnell et al., 2020; Wentland et al., 2020), a utilização da água (Bagstad et al., 2020), a proteção de vidas e propriedades contra inundações (Bagstad et al., 2021), os serviços dos polinizadores e controle de pragas agrícolas (Capriolo et al., 2020), e o valor recreativo associado à vida selvagem e às paisagens (Boyd et al., 2018; Ingram et al., 2022).

No que diz respeito à dependência do uso direto da água, segundo Rockström et al. (2023), a produção de alimentos é responsável por cerca de 75% do consumo mundial de água doce e a Índia é o país onde há o maior consumo desse recurso. Rockström et al. (2023) defendem que o "custo social da água" deveria ser avaliado de forma semelhante ao "custo social do carbono", justificado pelos custos, para a sociedade, dos danos causados pelo uso excessivo da água. Na agricultura, os serviços ecossistêmicos, tais como a fertilidade do solo, o controle biológico e a polinização, são considerados fatores de produção tão importantes quanto os fatores de produção antropogênicos, tendo em vista que desempenham funções equivalentes (Dardonville et al., 2022). Esse componente da produção não existiria sem os serviços ecossistêmicos que, portanto, representam a criação do valor adicional decorrente da presença dos polinizadores (Capriolo et al., 2020).

Dados da cadeia de suprimentos do setor agrícola revelam o quanto este setor é altamente dependente dos serviços ecossistêmicos dos polinizadores e alertam para o fato de que o impacto em um determinado setor ou região pode se refletir no mercado em nível global (Ingram et al., 2022). Portanto os exemplos apresentados evidenciam o quanto o capital natural, principalmente por meio dos serviços ecossistêmicos, pode contribuir para que os negócios criem valor, seja de forma direta, como em setores altamente dependentes de recursos naturais, seja de forma indireta em setores de menor dependência. No entanto, todos os setores da economia dependem, em alguma medida, do capital natural (Cordella et al., 2022). A seção a seguir apresenta a relação entre o capital natural, os negócios e a sociedade sob a perspectiva teórica do *shareholder* invisível.

CAPITAL NATURAL, NEGÓCIOS E SOCIEDADE SOB A PERSPECTIVA DO *SHAREHOLDER* INVISÍVEL

Compreender a relação entre o capital natural, os negócios e a sociedade contribui para repensar o papel da contabilidade na sociedade, ao tornar "visíveis" os ativos naturais nos relatórios financeiros (Bagstad et al., 2021; Cuckston, 2017; Houdet et al., 2020; Rambaud & Feger, 2019). Um dos grandes desafios de reconhecer esses ativos na contabilidade está associado à propriedade ou ao controle dos recursos (Cuckston et al., 2022). Um exemplo é o reconhecimento do direito de propriedade à água, gerida e regulamentada em grande parte como um "bem público" para consumo e saneamento. No entanto, a propriedade pública subvaloriza a água, e seu uso excessivo, insustentável e desigual desencoraja o investimento privado (Rockström et al., 2023).

Dickie e Neupauer (2019) afirmam que qualquer pessoa que possua ativos de capital natural, gere impacto nestes ou, ainda, dependa deles pode se beneficiar do desenvolvimento de contas de capital natural. No Reino Unido, foi desenvolvido, em nível municipal, um plano de reconhecimento do capital natural na cidade de Manchester. Assim, Economics for the Environment (Eftec), Environmental Finance e Countryscape (2019) apresentam, em seu estudo, diferentes tipos de potencial investidor em capital natural, que se beneficia de recursos e serviços sem pagar por eles. Nesse escopo, estão incluídos: entidade pública (governo), entidade filantrópica (fundos e ONGs), investidor social (investidor de impacto), organizações de diversos setores (empresas de água, seguradoras, infraestrutura), instituição financeira (setor financeiro, títulos verdes), investidores individuais (investidor de varejo).

Na perspectiva privada, foram desenvolvidas diferentes abordagens acerca da cadeia de valor ou um limite espacial de ativos e impactos e, ainda, a dependência em relação ao capital natural (Dickie & Neupauer, 2019). Dentre as iniciativas, foi publicada a Environmental Profit and Loss account (EP&L) pela Kering (2016), apresentando os impactos ambientais ao longo de sua cadeia de valor. No entanto, essas informações ainda não integram os relatórios financeiros (Wagenhofer, 2023).

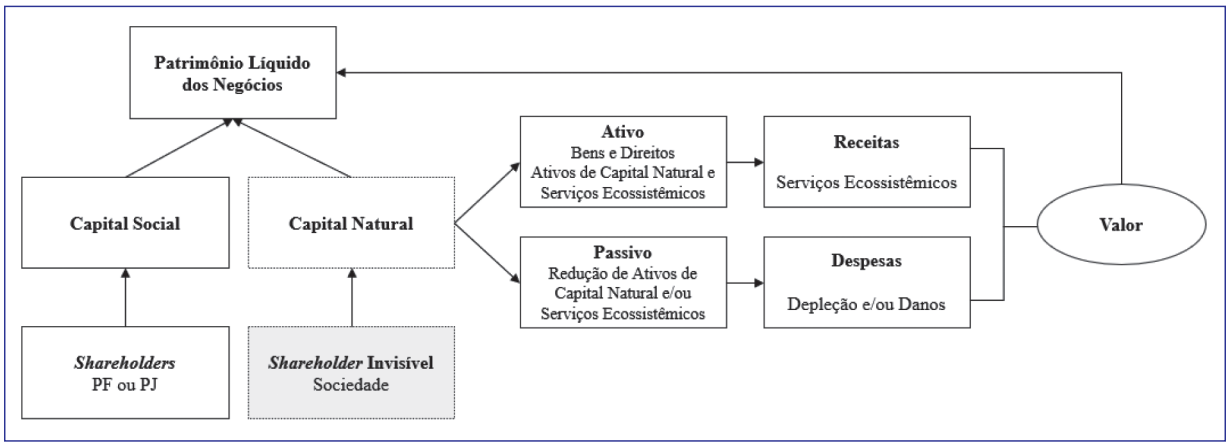
A necessidade de atualização pode ser vista também na área jurídica, como ocorreu na Espanha, que concedeu o *status* de "pessoa" ao Mar Menor, uma grande lagoa de água salgada, com o objetivo de proteger seu ecossistema ameaçado. Essa foi a primeira vez que um país europeu reconheceu um recurso natural como uma "pessoa legal", com direitos de proteção e preservação pelo governo e população local. Iniciativas como essa ocorreram também na Nova Zelândia, que aprovou em 2017 uma lei que concedeu *status* de pessoa ao Rio Whanganui (Stokstad, 2022).

No ambiente corporativo, Yvon Chouinard, proprietário da empresa Patagonia, que tem sede em Ventura, na Califórnia, e faturamento estimado em mais de 1 bilhão de dólares em roupas esportivas por ano, transferiu toda a propriedade para duas novas entidades: Patagonia Purpose Trust e Holdfast Collective. Especificamente nesse caso, cada dólar não reinvestido na empresa será distribuído como dividendos para proteger o planeta. O *site* da empresa foi atualizado para que nele fosse inserida a declaração "a Terra agora é nosso único *shareholder*" (Patagonia Works, 2022).

O termo *shareholder* também foi adotado por um grupo de pesquisadores que criaram o "Earth, Inc. Shareholder Report: Introduction", com o objetivo de informar a todos os *shareholders* da Earth, Inc. sobre o *status* atual dos ativos e passivos humanos e planetários (Earth, Inc., 2007). A iniciativa visa conscientizar a sociedade para que acione a responsabilidade de seus líderes, de modo que executem as medidas necessárias à garantia do bem-estar social atual e futuro. O relatório destaca que é possível tomar decisões relevantes para a saúde de longo prazo da empresa quando se adota a perspectiva de negócio na visão do mundo natural, de seus habitantes humanos, considerando-os seus ativos, passivos, fluxos de bens e serviços, lucros e perdas (Earth, Inc., 2007).

Essa perspectiva alinha-se à Teoria Dual-Investor, visto que permite depreender que a relação entre capital natural, negócios e sociedade pode ser explicada ao se considerar que a sociedade é um *shareholder* do negócio, bem como fornecedora do capital natural, o qual representa o capital de oportunidade, contribuindo para que os negócios gerem valor. Tendo em vista que essa relação ainda não é reconhecida ou evidenciada pela contabilidade, este estudo adota a perspectiva teórica do *shareholder* invisível, conforme apresentada na Figura 1.

Figura 1
Capital natural, negócios e sociedade na perspectiva do *shareholder* invisível



Fonte: Elaborado pelas autoras.

Quanto aos termos apresentados na relação, Rambaud (2023) destaca que o "capital" ou "patrimônio líquido" é entendido pela contabilidade como o valor gerado pelos ativos dos proprietários e/ou *shareholders*, após dedução de todos os passivos. Dessa forma, a conta "capital" é, portanto, definida pelos ativos e depende do nível de valor que estes podem gerar. De acordo com a estrutura conceitual, o conceito financeiro de capital (capital social) é definido como "[...] dinheiro investido ou poder de compra investido, capital é sinônimo de ativos líquidos ou patrimônio líquido da entidade" (IFRS, 2018, p. A90).

O capital natural na perspectiva dos negócios pode ser entendido como "[...] estoque de recursos naturais renováveis e/ou não renováveis (por exemplo, plantas, animais, ar, água, solos, minerais) que se combinam para produzir um fluxo de benefícios" (Capitals Coalition, 2016, p.2), e, na perspectiva contábil, como o capital essencial, material e não humano que é utilizado pela empresa e preservado ao longo do tempo (Rambaud, 2023). Rambaud e Feger (2019, p. 6) apresentam a proposta para reconhecimento contábil do capital natural sob duas abordagens:

> 1) Capital é dinheiro a ser reembolsado, não intrinsecamente produtivo. É a realização de um processo operacional que cria um lucro ex post. O capital é independente da atividade da empresa.
>
> 2) Capital é um conjunto de recursos produtivos e/ou dinheiro produtivo, gerando, intrinsecamente, fluxos de caixa futuros. O capital depende da atividade da empresa (os fluxos de caixa dependem da atividade).

Os autores propõem reconhecer o capital natural no balanço patrimonial de acordo com a primeira definição. Defendem a criação da categoria "entidades naturais", que serão reconhecidas como "passivo" e não como um recurso. Nesse caso, a empresa teria uma "dívida" com a manutenção desse capital. O "capital" natural, assim, é compreendido como uma entidade natural, que é utilizada e consumida pela organização durante a sua operação e, ao mesmo tempo, determina como contrapartida a obrigação do seu "reembolso" no longo prazo, como forma de preservação (Rambaud & Feger, 2019).

Essa abordagem valida a discussão do presente estudo, ao considerar o capital natural como uma conta de natureza credora. No entanto, devido à perspectiva da sociedade como *shareholder* invisível, a conta "capital natural" seria reconhecida no patrimônio líquido, alinhando-se, portanto, ao segundo conceito de capital, no qual ele é compreendido como meio de criação de valor e aumento do "capital" dos negócios (Rambaud & Feger, 2019), tendo em vista os fluxos de benefícios proporcionados pelos serviços ecossistêmicos (Capitals Coalition, 2022; Polasky & Daily, 2021). Nesse caso, ele não perde a essência de preservação e manutenção do capital natural, como defendido pela proposta inicial dos autores (Rambaud & Feger, 2019).

A contrapartida desse reconhecimento corrobora Rambaud e Feger (2019), na medida em que definem uma conta de ativo do capital natural com o objetivo de reconhecer o direito de uso e a renda excedente como receitas, depois que todos os capitais foram mantidos. Na perspectiva do capital natural, os passivos representam os valores com reduções de ativos, enquanto as despesas podem apresentar os efeitos da degradação ambiental, o esgotamento dos recursos naturais ou os impactos dos usos insustentáveis (Warnell et al., 2020). O valor é criado mediante os benefícios dos serviços ecossistêmicos (Polasky & Daily, 2021) e pode ser reduzido ou destruído em razão de danos ao capital natural.

Armour (2020) afirma que os direitos dos *shareholders* são baseados nas legislações societárias, comerciais e em contratos que lhes garantem: 1) o recebimento de fluxos de caixa; 2) exercício de controle; 3) acesso à informação; e 4) cumprimento dos deveres fiduciários dos executivos (Armour, 2020). O'Connell e Ward (2020) confirmam essa abordagem ao analisarem a literatura e agruparem os principais argumentos em apoio à primazia dos *shareholders*: 1) perspectiva da agência; 2) perspectiva do controle; 3) perspectiva dos créditos residuais; e 4) congruência com a riqueza social.

Considerando o pensamento de Friedman (1970), o *shareholder* inicia uma relação com os negócios ao investir o capital financeiro, e os seus direitos são determinados e reconhecidos com base no contrato social, que lhes garante o direito ao recebimento de fluxos de caixa, ao controle, à informação e ao cumprimento dos deveres fiduciários dos executivos (Armour, 2020, Hirota, 2015). Nesse sentido, seus direitos de recebimento referem-se aos dividendos, obtidos com a maximização da riqueza criada pelo negócio (Armour, 2020; Friedman, 1970; Hirota, 2015). Em contrapartida, os *shareholders* estão sujeitos aos riscos financeiros do negócio (Armour, 2020; O'Connell & Ward, 2020).

Ao considerar os mesmos elementos, mas sob a perspectiva do *shareholder* invisível, é possível depreender, com base na Teoria dos Stakeholders (Freeman, 1984) e na Teoria Dual-Investor (Schlossberger, 1994), que o contrato social precisa ser atualizado (Mazzucato, 2022) para incluir as questões sociais e ambientais, com vistas a considerar a perspectiva de um contrato social natural entre os negócios e a sociedade (Huntjens, 2021). De acordo com a premissa de que o capital natural é derivado de recursos naturais considerados patrimônio natural da sociedade (ONU, 1972; Unesco, 1972) e o capital natural contribui para que os negócios criem valor (Capitals Coalition, 2016; Houdet et al., 2020), a sociedade ocuparia uma posição de *shareholder* invisível por fornecer o capital natural aos negócios.

Quanto aos direitos que envolvem a sociedade como *shareholder* invisível, Grunebaum (1987) defende que cada membro da comunidade deveria participar das decisões de um negócio a respeito da utilização dos recursos naturais. Mazzucato (2022) ratifica esse enfoque ao afirmar que promover os *stakeholders* à posição de *shareholder* proporciona aos *stakeholders* uma participação financeira e política real no sistema capitalista. Além disso, os desafios relacionados às questões sociais tendem a apresentar melhores soluções se forem abordados com base em valores sociais (Dmytriyev, Freeman, & Hörisch, 2021).

O direito à informação é defendido por Brauman et al. (2020) como uma contribuição importante e que pode ajudar a direcionar mudanças de atitudes e comportamentos, juntamente com reformas políticas, o que torna esses elementos necessários para preservar a biodiversidade e os ecossistemas. Acerca dos riscos que envolvem o *shareholder* invisível, cabe destacar que, embora as decisões sejam baseadas no curto prazo, os impactos sociais e ambientais podem afetar a sociedade no longo prazo (Unerman et al., 2018). Os resultados de um negócio e os efeitos na sociedade podem refletir em gerações futuras (Agwu et al., 2022).

Donaldson e Preston (1995) salientam que os *stakeholders* são impactados pelos negócios e, em contrapartida, esperam a obtenção de benefícios. No entanto, o aumento dos preços das ações não beneficia igualmente a sociedade, dado que resultados revelam que os 10% mais ricos da população possuem 81% das ações, enquanto os 80% mais pobres detêm 9% de ações das empresas (Pargendler, 2016). O'Connell e Ward (2020) afirmam que, além dos *shareholders*, os demais *stakeholders* não recebem rendimentos contratuais das empresas.

A literatura aponta contribuições dos negócios para sociedade – como receitas fiscais e ganhos sociais –, remunerações diretas – como o salário dos funcionários –, remuneração do capital próprio pelo investimento dos *shareholders*, remuneração do capital de terceiros (Hirota, 2015; O'Connell & Ward, 2020). No entanto, cabe destacar que essas contribuições possuem contraprestação vinculada. Por exemplo: funcionários que investem em capital humano com a expectativa de retornos futuros por meio dos salários (O'Connell & Ward, 2020). Além disso, há questões associadas à elisão fiscal e aos sistemas de tributação que podem comprometer a real contribuição à sociedade (Mazzucato, 2022).

Lakhal et al. (2023) defendem que o conselho não deveria apenas desenvolver políticas para garantir a maximização da riqueza dos *shareholders*, mas também políticas ambientais e sociais efetivas, tais como a redução de emissões e resíduos, utilização de fontes de energia renováveis, entre outros. Em relação aos relatórios financeiros, Quattrone (2022) propõe adicionar uma linha na demonstração do valor adicionado para incluir o valor "dado de volta" à natureza. Outra possibilidade apontada por Costanza et al. (2017) refere-se a investimento comum e uso comum, com base no Common Assets Trusts (CATs), uma instituição que pode atribuir direitos de propriedade aos bens comuns em nome da sociedade.

Por fim, a relação com os *stakeholders* e especificamente com a sociedade é essencial para a continuidade dos negócios, tendo em vista que, sem o consentimento ou apoio da sociedade, muitos negócios deixam de existir (Baudot, Johnson, Roberts, & Roberts, 2020). Além disso, de um lado, o relacionamento com a sociedade é visto em longo prazo; de outro, o investimento de capital financeiro de um *shareholder* pode ser suspenso a qualquer momento quando este opta por desfazer a relação com a empresa (O'Connell & Ward, 2020).

CONSIDERAÇÕES FINAIS

O capital natural é composto por recursos naturais que se combinam para fornecer um fluxo de benefícios à sociedade e aos negócios, esses benefícios geram valor e são definidos como serviços ecossistêmicos (Costanza et al., 1997; Polasky & Daily, 2021). Desse modo, considerando a relação entre o capital natural, os negócios e a sociedade, este estudo teve por objetivo propor a perspectiva teórica do *shareholder* invisível, tendo em vista a contribuição ainda não reconhecida da sociedade como fornecedora do capital natural aos negócios.

A discussão adota como lentes teóricas iniciais a Teoria dos Stakeholders e a Teoria Dual-Investor, que consideram a sociedade como *stakeholder* que contribui para a criação de valor, o qual, portanto, deveria ser compartilhado com todos os *stakeholders* (Freeman, 1984), e corrobora ao propor promover a sociedade à posição de *shareholder* por meio do capital de oportunidade (Schlossberger, 1994).

A Teoria dos Stakeholders, assim, contribui para a discussão, visto que defende que os negócios devem considerar os interesses de todos os *stakeholders* e não apenas do *shareholder*. Além disso, compreende a relação entre os negócios e a sociedade considerando o grupo de *stakeholders*; é limitada, no entanto, na inclusão do capital natural nessa relação. A Teoria Dual-Investor propõe olhar para a relação entre os negócios e a sociedade levando em conta a contribuição desta última para os negócios em infraestrutura pública, e sugere promover a sociedade a *shareholder* dos negócios, por fornecer o que o autor denomina "capital de oportunidade". No entanto, também não considera a relação da sociedade com o capital natural. Cabe destacar, ainda, que as teorias não abordam a relação entre os negócios e a sociedade sob a perspectiva contábil.

Além disso, ao reconhecer o capital natural como parte do patrimônio das empresas baseando-se em uma relação de "dívida" com a sociedade, altera a relação entre os negócios e a sociedade para além da licença social para operar. Ao estabelecer o contrato social formal entre os negócios e a sociedade, garante a esta, além da participação efetiva na distribuição do valor gerado, participação nas decisões acerca das ações que afetam o capital natural, direito à informação e à exigência de que os negócios atuem de forma sustentável.

A presente discussão, portanto, avança ao considerar que há uma relação entre negócios, sociedade e capital natural e como este último contribui para o desenvolvimento da sociedade e dos negócios ao gerar valor. Procura, também, dar visibilidade a essa relação na contabilidade, ao propor uma nova perspectiva teórica, que considera a sociedade não apenas como *stakeholder* e, sim, como um *shareholder* por meio do capital natural.

REFERÊNCIAS

Agenda 21. (1993). Agenda 21: the Earth Summit strategy to save our planet. *Choice Reviews Online*, *31*(3), 31-1491a-31-1491a. Recuperado de https://doi.org/10.5860/choice.31-1491a

Agwu, U. J., Oftedal, E. M., & Bertella, G. (2022). Why not use the sea? A shared value approach to sustainable value creation when using carbon dioxide as a valuable resource in manufacturing. *Frontiers in Sustainability*, *3*, 910966. Recuperado de https://doi.org/10.3389/frsus.2022.910966

Åkerman, M. (2005). What does 'natural capital' do? The role of metaphor in economic understanding of the environment. *Environmental Education Research*, *11*(1), 37-52. Recuperado de https://doi.org/10.1080/1350462042000328730

Almond, R. E. A., Grooten, M., Juffe-Bignoli, D., & Petersen, T. (2022). *Living Planet Report 2022: Building a nature-positive society*. Gland, Switzerland: WWF. Recuperado de https://wwflpr.awsassets.panda.org/downloads/lpr_2022_full_report.pdf

Angotti, M., & Ferreira, A. (2017). Contribuições dos anos 1970 à contabilidade socioambiental e reflexões para pesquisas futuras: um survey com pesquisadores brasileiros. *International Business and Economics Review*, *8*, 227-267. Recuperado de http://hdl.handle.net/10437/8050

Armour, J. (2020). Shareholder rights. *Oxford Review of Economic Policy*, *36*(2), 314-340. Recuperado de https://doi.org/10.1093/oxrep/graa005

Bagstad, K. J., Ancona, Z. H., Hass, J., Glynn, P. D., Wentland, S., Vardon, M. … Fay, J. (2020). Integrating physical and economic data into experimental water accounts for the United States: Lessons and opportunities. *Ecosystem Services*, *45*, 101182. Recuperado de https://doi.org/10.1016/j.ecoser.2020.101182

Bagstad, K. J., Ingram, J. C., Shapiro, C. D., La Notte, A., Maes, J., Vallecillo, S. … Voigt, B. (2021). Lessons learned from development of natural capital accounts in the United States and European Union. *Ecosystem Services*, *52*, 101359. Recuperado de https://doi.org/10.1016/j.ecoser.2021.101359

Barton, A. D. (1999). A trusteeship theory of accounting for natural capital assets. *Abacus*, *35*(2), 207-222. Recuperado de https://doi.org/10.1111/1467-6281.00041

Barzel, Y. (2015). What are 'property rights', and why do they matter? A comment on Hodgson's article. *Journal of Institutional Economics*, *11*(4), 719-723. Recuperado de https://doi.org/10.1017/S1744137415000181

Baudot, L., Johnson, J. A., Roberts, A., & Roberts, R. W. (2020). Is Corporate Tax Aggressiveness a Reputation Threat? Corporate Accountability, Corporate Social Responsibility, and Corporate Tax Behavior. *Journal of Business Ethics*, *163*(2), 197-215. Recuperado de https://doi.org/10.1007/s10551-019-04227-3

Bebbington, J., & Rubin, A. (2022). Accounting in the Anthropocene: A roadmap for stewardship. *Accounting and Business Research*, *52*(5), 582-596. Recuperado de https://doi.org/10.1080/00014788.2022.2079780

Boyd, F., White, M. P., Bell, S. L., & Burt, J. (2018). Who doesn't visit natural environments for recreation and why: A population representative analysis of spatial, individual and temporal factors among adults in England. *Landscape and Urban Planning*, *175*, 102-113. Recuperado de https://doi.org/10.1016/j.landurbplan.2018.03.016

Brauman, K. A., Garibaldi, L. A., Polasky, S., Aumeeruddy-Thomas, Y., Brancalion, P. H. S., DeClerck, F. … Verma, M. (2020). Global trends in nature's contributions to people. *Proceedings of the National Academy of Sciences of the United States of America*, *117*(51), 32799-32805. Recuperado de https://doi.org/10.1073/pnas.2010473117

Buonocore, E., Picone, F., Russo, G. F., & Franzese, P. P. (2018). The scientific research on Natural Capital: A bibliometric network analysis. *Journal of Environmental Accounting and Management*, *6*(4), 381-391. Recuperado de https://doi.org/10.5890/JEAM.2018.12.010

Capitals Coalition. (2016). *Natural Capital Protocol*. Recuperado de https://capitalscoalition.org/capitals-approach/natural-capital-protocol/?fwp_filter_tabs=training_material

Capitals Coalition. (2020). *Improving nature's visibility in financial accounting*. Recuperado de https://naturalcapitalcoalition.org/wp-content/uploads/2020/04/NatCap_VisFinAccount_final_20200428.pdf

Capitals Coalition. (2022). *Towards a Conceptual Framework for Sustainability Reporting*. Recuperado de https://capitalscoalition.org/publication/conceptual-framework-for-sustainability-reporting/

Capriolo, A., Boschetto, R. G., Mascolo, R. A., Balbi, S., & Villa, F. (2020). Biophysical and economic assessment of four ecosystem services for natural capital accounting in Italy. *Ecosystem Services*, *46*, 101207. Recuperado de https://doi.org/10.1016/j.ecoser.2020.101207

Clarke, C., & Friedman, H. H. (2016). 'Maximizing Shareholder Value': A Theory Run Amok. *Journal on Management*, *10*(4), 45-60. Recuperado de https://ssrn.com/abstract=2796836

Constituição da República Federativa do Brasil de 1988. (1988). Brasília, DF. Recuperado de https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/constituicao/constituicao.htm

Cordella, M., Gonzalez-Redin, J., Lodeiro, R. U., & Garcia, D. A. (2022). Assessing impacts to biodiversity and ecosystems: Understanding and exploiting synergies between Life Cycle Assessment and Natural Capital Accounting. *Procedia CIRP*, *105*, 134-139. Recuperado de https://doi.org/10.1016/j.procir.2022.02.023

Costanza, R., D'Arge, R., Groot, R., Farber, S., Grasso, M., Hannon, B. … Van Den Belt, M. (1997). The value of the world's ecosystem services and natural capital. *Nature*, *387*(6630), 253-260. Recuperado de https://doi.org/10.1038/387253a0

Costanza, R., Groot, R., Braat, L., Kubiszewski, I., Fioramonti, L., Sutton, P. … Grasso, M. (2017). Twenty years of ecosystem services: How far have we come and how far do we still need to go? *Ecosystem Services*, *28*, 1-16. Recuperado de https://doi.org/10.1016/j.ecoser.2017.09.008

Costanza, R., Groot, R., Sutton, P., van der Ploeg, S., Anderson, S. J., Kubiszewski, I., Farber, S. … Turner, R. K. (2014). Changes in the global value of ecosystem services. *Global Environmental Change*, *26*(1), 152-158. Recuperado de https://doi.org/10.1016/j.gloenvcha.2014.04.002

Cuckston, T. (2017). Ecology-centred accounting for biodiversity in the production of a blanket bog. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, *30*(7), 1537-1567. Recuperado de https://doi.org/10.1108/AAAJ-12-2015-2330

Cuckston, T. (2018). Creating financial value for tropical forests by disentangling people from nature. *Accounting Forum*, *42*(3), 219-234. Recuperado de https://doi.org/10.1016/j.accfor.2018.07.001

Cuckston, T. (2021). Editorial: Accounting and ConservationTo Live in Harmony with Nature, We Must Organise Nature. *Social and Environmental Accountability Journal*, *41*(1-2), 1-7. Recuperado de https://doi.org/10.1080/0969160X.2021.1889388

Cuckston, T., Russell, S., & Bebbington, J. (2022). *Risks of perverse outcomes from accelerating natural capital thinking: a reflection*. Recuperado de https://www.researchgate.net/publication/360385993

Dardonville, M., Legrand, B., Clivot, H., Bernardin, C., Bockstaller, C., & Therond, O. (2022). Assessment of ecosystem services and natural capital dynamics in agroecosystems. *Ecosystem Services*, *54*, 101415. Recuperado de https://doi.org/10.1016/j.ecoser.2022.101415

Dasgupta, P. (2021). *The economics of biodiversity: the dasgupta review*. Recuperado de https://assets.publishing.service.gov.uk/government/uploads/system/uploads/attachment_data/file/962785/The_Economics_of_Biodiversity_The_Dasgupta_Review_Full_Report.pdf

Dickie, I., & Neupauer, S. (2019). Natural capital accounts: nations and organizations. *Journal of Environmental Economics and Policy*, *8*(4), 379-393. Recuperado de https://doi.org/10.1080/21606544.2019.1639219

Dmytriyev, S. D., Freeman, R. E., & Hörisch, J. (2021). The Relationship between Stakeholder Theory and Corporate Social Responsibility: Differences, Similarities, and Implications for Social Issues in Management. *Journal of Management Studies*, *58*(6), 1441-1470. Recuperado de https://doi.org/10.1111/joms.12684

Donaldson, T., & Preston, L. E. (1995). The Stakeholder Theory of the Corporation: Concepts, Evidence, and Implications. *The Academy of Management Review*, *20*(1), 65-91. Recuperado de https://doi.org/10.2307/258887

Donaldson, T., & Walsh, J. P. (2015). Toward a theory of business. *Research in Organizational Behavior*, *35*, 181-207. Recuperado de https://doi.org/10.1016/j.riob.2015.10.002

Earth, Inc. (2007). *Earth, Inc. Shareholder Report: Introduction*. Recuperado de https://editors.eol.org/eoearth/wiki/Earth,_Inc._Shareholder_Report:_Introduction

Economics for the Environment Consultancy Ltd, Environmental Finance, & Countryscape. (2019). *Greater Manchester Natural Capital Investment Plan. Final Report*. Recuperado de https://finance.earth/wp-content/uploads/2020/11/Greater-Manchester-Natural-Capital-Investment-Plan-January-2019.pdf

Finisdore, J., Rhodes, C., Haines-Young, R., Maynard, S., Wielgus, J., Dvarskas, A. ... Rowcroft, P. (2020). The 18 benefits of using ecosystem services classification systems. *Ecosystem Services*, *45*, 101160. Recuperado de https://doi.org/10.1016/j.ecoser.2020.101160

Fisher, B., de Wit, L. A., & Ricketts, T. H. (2021). Integrating economics into research on natural capital and human health. *Review of Environmental Economics and Policy*, *15*(1), 95-114. Recuperado de https://doi.org/10.1086/713024

Folke, C., Polasky, S., Rockström, J., Galaz, V., Westley, F., Lamont, M. ... Walker, B. H. (2021). Our future in the Anthropocene biosphere. *Ambio*, *50*(4), 834-869. Recuperado de https://doi.org/10.1007/s13280-021-01544-8

Freeman, R. E. (1984). *Strategic Management: A Stakeholder Approach*. Boston, MA: Pitman. Recuperado de https://doi.org/10.1017/CBO9781139192675

Freeman, R. E. (2020). The Stakeholder Approach Revisited. *Wirtschafts- und Unternehmensethik*, *5*(3), 657-671. Recuperado de https://doi.org/10.1007/978-3-658-16205-4_55

Freeman, R. E., & David, L. R. (1984). Stockholders and Stakeholders: A New Perspective on Corporate Governance. *California Management Review*, *25*(3), 88-106. Recuperado de https://doi.org/10.2307/41165018

Friedman, M. (1970). The social responsibility of business is to increase its profits. In W.C. Zimmerli, M. Holzinger, & K. Richter (Eds.), *Corporate Ethics and Corporate Governance*. Heidelberg, Berlin: Springer. Recuperado de https://doi.org/10.1007/978-3-540-70818-6_14

Gómez-Baggethun, E., & R. Groot. (2010). Natural Capital and Ecosystem Services: The Ecological Foundation of Human Society. In R. E. Hester & R. M. Harrison (Eds.), *Ecosystem Services* (Issues in environmental science and technology, Vol. 30, Chap. 5, pp. 105-121). Abingdon, UK: RSC Publishing. Recuperado de https://doi.org/10.1039/9781849731058-00105

Goyal, L. (2022). Stakeholder theory: Revisiting the origins. *Journal of Public Affairs*, *22*(3), e2559. Recuperado de https://doi.org/10.1002/pa.2559

Grunebaum, J. (1987). *Private Ownership*. London, UK: Routledge.

Henderson, R. M. (2021). Changing the purpose of the corporation to rebalance capitalism. *Oxford Review of Economic Policy*, *37*(4), 838-850. Recuperado de https://doi.org/10.1093/oxrep/grab034

Hernández-Blanco, M., & Costanza, R. (2019). Natural capital and ecosystem services. In G. Cramer, K. Paudel, & A. Schmitz (Eds.), *The Routledge Handbook of Agricultural Economics* (pp. 254-268). London, UK: Routledge. Recuperado de https://doi.org/10.4324/9781315623351-15

Hirota, S. (2015). Corporate *Finance and Governance in Stakeholder Society: Beyond shareholder capitalism*. London, UK: Routledge. Recuperado de https://doi.org/10.4324/9781315733609

Houdet, J., Ding, H., Quétier, F., Addison, P., & Deshmukh, P. (2020). Adapting double-entry bookkeeping to renewable natural capital: An application to corporate net biodiversity impact accounting and disclosure. *Ecosystem Services*, *45*, 101104. Recuperado de https://doi.org/10.1016/j.ecoser.2020.101104

Huntjens, P. (2021). *Towards a Natural Social Contract*. Cham, UK: Springer. Recuperado de https://doi.org/10.1007/978-3-030-67130-3

Ingram, J. C., Bagstad, K. J., Vardon, M., Rhodes, C. R., Posner, S., Casey, C. F. ... Shapiro, C. D. (2022). Opportunities for businesses to use and support development of SEEA-aligned natural capital accounts. *Ecosystem Services*, *55*, 101434. Recuperado de https://doi.org/10.1016/j.ecoser.2022.101434

CC BY

International Financial Reporting Standards Foundation. (2018). *Conceptual Framework for Financial Reporting*. Recuperado de https://www.ifrs.org/content/dam/ifrs/publications/pdf-standards/english/2021/issued/part-a/conceptual-framework-for-financial-reporting.pdf

Kering. (2016). *Accounting for Environmental Benefits - in the Environmental Profit & Loss*. Recuperado de https://www.kering.com/en/sustainability/measuring-our-impact/our-ep-l/what-is-an-ep-l/

Khan, M. R., Rehman-Khan, H. U., & Ghouri, A. M. (2022). Corporate Social Responsibility, Sustainability Governance and Sustainable Performance: A Preliminary Insight. *Asian Academy of Management Journal*, *27*(1), 1-28. Recuperado de https://doi.org/10.21315/aamj2022.27.1.1

Lakhal, F., Kuzey, C., Uyar, A., & Karaman, A. S. (2023). The relationship between dividend payout and corporate social responsibility: The moderating effect of shareholder friendliness and board monitoring. *Journal of Cleaner Production*, *394*, 136297. Recuperado de https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2023.136297

Lanis, R., & Richardson, G. (2013). Corporate social responsibility and tax aggressiveness: A test of legitimacy theory. *Accounting, Auditing & Accountability Journal*, *26*(1), 75-100. Recuperado de https://doi.org/10.1108/09513571311285621

Marçal, A. S. V., Neumann, M., & Sanches, S. L. R. (2022). Integrated Reporting and Value Creation: The Semantics of the Fundamental Concept of Integrated Reporting. *Organizações & Sociedade*, *29*(102), 449-480. Recuperado de https://doi.org/10.1590/1984-92302022v29n0021en

Marchak, M. P. (1998). *Who Owns Natural Resources in the United States and Canada?* (Working Paper, n. 20). Madison, WI: University of Wisconsin-Madison. Recuperado de https://core.ac.uk/download/pdf/7066431.pdf

Mayer, C. (2020). Ownership, agency, and trusteeship: An assessment. *Oxford Review of Economic Policy*, *36*(2), 223-240. Recuperado de https://doi.org/10.1093/oxrep/graa006

Mazzucato, M. (2022). Collective value creation: a new approach to stakeholder value. *International Review of Applied Economics*. Recuperado de https://doi.org/10.1080/02692171.2022.2144149

Mazzucato, M., & Ryan-Collins, J. (2022). Putting value creation back into "public value": from market-fixing to market-shaping. *Journal of Economic Policy Reform*, *25*(4), 345-360. Recuperado de https://doi.org/10.1080/17487870.2022.2053537

Menghwar, P. S., & Daood, A. (2021). Creating shared value: A systematic review, synthesis and integrative perspective. *International Journal of Management Reviews*, *23*(4), 466-485. Recuperado de https://doi.org/10.1111/ijmr.12252

Missemer, A. (2018). Natural Capital as an Economic Concept, History and Contemporary Issues. *Ecological Economics*, *143*, 90-96. Recuperado de https://doi.org/10.1016/j.ecolecon.2017.07.011

Modak, P., Mathur, A., & Vaidyanathan, K. N. (2019). Mainstreaming Natural Capital Valuation. In *Proceedings of the International Financial Architecture for Stability and Development/Crypto-assets and Fintech*, Japan. Recuperado de https://www.gatewayhouse.in/wp-content/uploads/2019/04/t20-japan-tf2-14-mainstreaming-natural-capital-valuation.pdf

O'Connell, M., & Ward, A. M. (2020). Shareholder Theory/Shareholder Value. In S. Idowu, R. Schmidpeter, N. Capaldi, L. Zu, M. Del Baldo, & R. Abreu, R. (Eds.), *Encyclopedia of Sustainable Management* (pp. 1-7). Cham, UK: Springer. Recuperado de https://doi.org/10.1007/978-3-030-02006-4_49-1

Organização das Nações Unidas. (1972). *Declaração da Conferência da ONU no Ambiente Humano*. Recuperado de https://documents-dds-ny.un.org/doc/UNDOC/GEN/NL7/300/05/PDF/NL730005.pdf?OpenElement

Österblom, H., Bebbington, J., Blasiak, R., Sobkowiak, M., & Folke, C. (2022). Transnational Corporations, Biosphere Stewardship, and Sustainable Futures. *Annual Review of Environment and Resources*, *47*, 609-635. Recuperado de https://doi.org/10.1146/annurev-environ-120120-052845

Paniagua, P., & Rayamajhee, V. (2023). On the nature and structure of externalities. *Public Choice*. Recuperado de https://doi.org/10.1007/s11127-023-01098-1

Pargendler, M. (2016). The Corporate Governance Obsession. *Journal of Corporation Law*, *42*(2), 359-402. Recuperado de https://ssrn.com/abstract=2491088

Parmar, B. L., Freeman, R. E., Harrison, J. S., Wicks, A. C., Purnell, L., & Colle, S. (2010). Stakeholder theory: The state of the art. *Academy of Management Annals*, *4*(1), 403-445). Recuperado de https://doi.org/10.1080/19416520.2010.495581

Patagonia Works. (2022). *Patagonia's Next Chapter: Earth Is Now Our Only Shareholder*. Recuperado de https://www.patagoniaworks.com/press/2022/9/14/patagonias-next-chapter-earth-is-now-our-only-shareholder

Pearce, D.W. (1988). Economics, equity, and sustainable development. *Futures*, *20*(6), 598-605. https://doi.org/10.1016/0016-3287(88)90002-X

Polasky, S., & Daily, G. (2021). An introduction to the economics of natural capital. *Review of Environmental Economics and Policy*, *15*(1), 87-94. Recuperado de https://doi.org/10.1086/713010

Quattrone, P. (2022). Seeking transparency makes one blind: how to rethink disclosure, account for nature and make corporations sustainable. *Accounting, Auditing and Accountability Journal*, *35*(2), 547-566. Recuperado de https://doi.org/10.1108/AAAJ-04-2021-5233

Rambaud, A. (2023). *How can accounting reformulate the debate on natural capital and help implement its ecological approach?* (Working Paper, n. 273) Paris, France: Agence Française de Développement. Recuperado de https://www.afd.fr/en/ressources/how-can-accounting-reformulate-debate-natural-capital-and-help-implement-its-ecological-approach

Rambaud, A., & Feger, C. (2019). *Natural capital visibility in financial accounting: Method 3*. London, UK: Eftec. Recuperado de https://hal.science/hal-02976915

Rockström, J., Mazzucato, M., Andersen, L. S., Fahrländer, S. F., & Gerten, D. (2023). Why we need a new economics of water as a common good. *Nature*, *615*(7954), 794-797. Recuperado de https://doi.org/10.1038/d41586-023-00800-z

Russell, S., Milne, M. J., & Dey, C. (2017). Accounts of nature and the nature of accounts: Critical reflections on environmental accounting and propositions for ecologically informed accounting. *Accounting,*

Auditing and Accountability Journal, *30*(7), 1426-1458. Recuperado de https://doi.org/10.1108/AAAJ-07-2017-3010

Schlossberger, E. (1994). A New Model of Business. *Business Ethics Quarterly*, *4*(4), 459-474. Recuperado de https://doi.org/10.5840/10.2307/3857344

Schormair, M. J. L., & Gilbert, Di. U. (2021). Creating Value by Sharing Values: Managing Stakeholder Value Conflict in the Face of Pluralism through Discursive Justification. *Business Ethics Quarterly*, *31*(1), 1-36. Recuperado de https://doi.org/10.1017/beq.2020.12

Schwab, K. & Vanham, P. (2021) *What Is Stakeholder Capitalism? World Economic Forum*. Recuperado de https://www.weforum.org/agenda/2021/01/klaus-schwab-on-what-is-stakeholder-capitalism-history-relevance

Steffen, R. J. W., Noone, K., Persson, Å., F. S. Chapin, I., E. Lambin, T. M. L., Scheffer, M. … Foley, J. (2009). Planetary boundaries: Exploring the safe operating space for humanity. *Ecology and Society*, *14*(2), 2019. Recuperado de https://doi.org/10.5751/ES-03180-140232

Stokstad, E. (2022). *This lagoon is effectively a person, says Spanish law that's attempting to save it*. Recuperado de https://doi.org/10.1126/science.adf1102

Storbacka, K. (2019). Actor engagement, value creation and market innovation. *Industrial Marketing Management*, *80*, 4-10. Recuperado de https://doi.org/10.1016/j.indmarman.2019.04.007

Sullivan, S. (2009). Green capitalism, and the cultural poverty of constructing nature as service-provide. *Radical Anthropolog*, *3*, 18-27. Recuperado de https://eprints.bbk.ac.uk/policies.html

Sullivan, S. (2015). Policy and critical framings of the "payment for ecosystem services" concept'. In *Proceedings of the Grand Challenges in Ecosystems and the Environment Workshop*, Berkshire, UK. Recuperado de https://researchspace.bathspa.ac.uk/id/eprint/6131

Torres, L., Ripa, D., Jain, A., Herrero, J., & Leka, S. (2023). The potential of responsible business to promote sustainable work – An analysis of CSR/ESG instruments. *Safety Science*, *164*, 106151. Recuperado de https://doi.org/10.1016/j.ssci.2023.106151

Tregidga, H., & Laine, M. (2022). On crisis and emergency: Is it time to rethink long-term environmental accounting? *Critical Perspectives on Accounting*, *82*, 102311. Recuperado de https://doi.org/10.1016/j.cpa.2021.102311

Unerman, J., Bebbington, J., & O'dwyer, B. (2018). Corporate reporting and accounting for externalities. *Accounting and Business Research*, *48*(5), 497-522. Recuperado de https://doi.org/10.1080/00014788.2018.1470155

United Nations Educational, Scientific and Cultural Organization. (1972). *Convenção para a Proteção do Patrimônio Mundial, Cultural e Natural*. Recuperado de https://whc.unesco.org/archive/convention-pt.pdf

United Nations Educational, Scientific and Cultural Organization. (2022). *Natural World Heritage*. Recuperado de https://whc.unesco.org/en/natural-world-heritage/#mission

Valck, J., Jarvis, D., Coggan, A., Schirru, E., Pert, P., Graham, V. … Newlands, M. (2023). Valuing ecosystem services in complex coastal settings: An extended ecosystem accounting framework for improved decision-making. *Marine Policy*, *155*, 105761. Recuperado de https://doi.org/10.1016/j.marpol.2023.105761

Wagenhofer, A. (2023). Sustainability Reporting: A Financial Reporting Perspective. *Accounting in Europe*. Recuperado de https://doi.org/10.1080/17449480.2023.2218398

Warnell, K. J. D., Russell, M., Rhodes, C., Bagstad, K. J., Olander, L. P., Nowak, D. J., … Villa, F. (2020). Testing ecosystem accounting in the United States: A case study for the Southeast. *Ecosystem Services*, *43*, 101099. Recuperado de https://doi.org/10.1016/j.ecoser.2020.101099

Wentland, S. A., Ancona, Z. H., Bagstad, K. J., Boyd, J., Hass, J. L., Gindelsky, M. ... Moulton, J. G. (2020). Accounting for land in the United States: Integrating physical land cover, land use, and monetary valuation. *Ecosystem Services*, *46*, 101178. Recuperado de https://doi.org/10.1016/j.ecoser.2020.101178

Wolde-Rufael, Y., & Mulat-Weldemeskel, E. (2023). Is natural capital a blessing or a curse for capital accumulation in low income countries? *Resources Policy*, *85*, 103958. Recuperado de https://doi.org/10.1016/j.resourpol.2023.103958

World Economic Forum. (2020). *Measuring Stakeholder Capitalism: Toward Common Metrics and Consistent Reporting of Sustainable Value Creation*. Recuperado de https://www3.weforum.org/docs/WEF_IBC_Measuring_Stakeholder_Capitalism_Report_2020.pdf

Rayla dos Santos Oliveira Dias
ORCID: https://orcid.org/0000-0002-6191-9323
Doutoranda em Ciências Contábeis pela Faculdade de Administração e Ciências Contábeis da Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ). E-mail: raylaoliveira@ufrj.br

Aracéli Cristina de S. Ferreira
ORCID: https://orcid.org/0000-0003-3135-4664
Doutora em Controladoria e Contabilidade pela Universidade de São Paulo (USP); Professora Titular no Departamento de Ciências Contábeis da Faculdade de Administração e Ciências Contábeis pela Universidade Federal do Rio de Janeiro (UFRJ). E-mail: araceli@facc.ufrj.br

CONTRIBUIÇÃO DOS AUTORES

Rayla dos Santos Oliveira Dias: Conceituação (Igual); Curadoria de dados (Liderança); Análise formal (Igual); Investigação (Liderança); Metodologia (Igual); Visualização (Liderança); Escrita- rascunho original (Liderança); Escrita- revisão e edição (Igual).

Aracéli Cristina de S. Ferreira: Conceituação (Igual); Curadoria de dados (Suporte); Análise formal (Igual); Investigação (Suporte); Metodologia (Igual); Supervisão (Liderança); Validação (Liderança); Visualização (Suporte); Escrita- revisão e edição (Igual).