

ANÁLISE DO DESEMPENHO DAS EMPRESAS DO AGRONEGÓCIO LISTADAS NO SETOR DE CONSUMO NÃO-CÍCLICO DA B3

ANALYSIS OF THE PERFORMANCE OF AGRIBUSINESS COMPANIES LISTED IN THE NON-CYCLICAL CONSUMER SECTOR OF B3

Ivoneide Rodrigues de Araújo

Graduada em Ciências Contábeis (PUC Goiás)

neidedamasceno21@hotmail.com

<https://orcid.org/0000-0001-6273-3347>

Elis Regina de Oliveira

Professora da Escola de Direito, Negócios e Comunicação da PUC Goiás

elisregina@pucgoias.edu.br

<https://orcid.org/0000-0001-6947-4755>

Geovane Camilo dos Santos

Professor do Curso de Ciências Contábeis da Universidade Federal Fluminense (RJ)

geovane_camilo@yahoo.com.br

<https://orcid.org/0000-0003-3253-830X>

Brasilino José Ferreira Neto

Professor da Escola de Direito, Negócios e Comunicação da PUC Goiás

brasilino@pucgoias.edu.br

<https://orcid.org/0000-0003-2876-7492>

Ronivaldo Alcebiádes Ferreira

Professor da Escola de Direito, Negócios e Comunicação da PUC Goiás

roni@fococontabilidade.com

<https://orcid.org/0000-0002-0437-0215>

Resumo

Este artigo objetiva analisar os desempenhos econômico-financeiro e não-financeiros das empresas do agronegócio listadas no Setor Não-Cíclico antes e após o início da pandemia. A amostra é composta por 21 empresas, cujos dados foram coletados na plataforma Economática®. Os dados foram tratados mediante a análise descritiva e teste de média Wilcoxon. Os resultados indicam que houve crescimento significativo de liquidez geral, de lucratividade e de rentabilidade, no período de pandemia. Observou-se ausência de indicadores não-financeiros, relativos a ambientais, sociais e de governança corporativa (ESG) predominantemente para as empresas do segmento de agropecuária. A evolução dos indicadores não-financeiros sugere bom desempenho e grau médio de transparência, com medianas próximas do limite inferior do terceiro quartil. Esta pesquisa traz contribuição teórica ao evidenciar que nesse setor é necessário maior esforço para atender os interesses dos *stakeholders*, principalmente nas dimensões sociais e de governança corporativa. Os resultados evidenciam aos *stakeholders* que o setor foi afetado positivamente com a pandemia.

- a) Submissão em: 14/11/2023.
- b) Envio para avaliação em: 27/12/2023.
- c) Término da avaliação em: 09/01/2024.
- d) Correções solicitadas em: 10/01/2024.
- e) Recebimento da versão ajustada em: 30/01/2024.
- f) Aprovação final em: 31/01/2024.

Palavras-chave: indicadores de desempenho econômico-financeiro; indicadores não-financeiros; covid-19.

Abstract

This article aims to analyze the economic, financial, and non-financial performances of agribusiness companies listed in the Non-Cyclical Sector before and after the onset of the pandemic. The sample comprises 21 companies, and their data were collected from the Economática® platform. The data were processed using descriptive analysis and the Wilcoxon mean test. The results indicate a significant increase in general liquidity, profitability, and return on investment during the pandemic period. There was an absence of non-financial indicators related to environmental, social, and corporate governance (ESG), particularly for companies in the agriculture segment. The evolution of non-financial indicators suggests good performance and a moderate level of transparency, with medians close to the lower limit of the third quartile. This research provides theoretical contributions by highlighting the need for greater efforts in this sector to address stakeholders' interests, especially in the social and corporate governance dimensions. The results demonstrate to stakeholders that the sector was positively affected by the pandemic.

Keywords: economic and financial performance Indicators; non-financial indicators; covid-19.

1 Introdução

O Setor de Consumo Não-Cíclico da bolsa de valores Brasil Bolsa e Balcão [B3] se caracteriza pela forte presença de companhias que estão inseridas no agronegócio brasileiro nas fases de produção agropecuária, processamento, distribuição e comércio atendendo demanda nacional e internacional. Esse setor tem papel relevante na geração de riquezas que contribuem para a formação do Produto Interno Bruto (PIB) do país, com segurança alimentar e geração de empregos (Centro de Estudos Avançados em Economia Aplicada [CEPEA], 2017).

O crescimento econômico brasileiro é marcado por frequente flutuação dos ciclos econômicos, com recessão prolongada nos anos de 2015 e 2016, com retorno ao crescimento no período de 2017 a 2019, porém sem recompor os níveis de produção de 2014. Em 2020 entra em recessão econômica profunda com a pandemia provocada pelo vírus Sars-Cov-2 e retoma ao patamar de crescimento em 2021, recuperando a perda do ano anterior (CEPEA, 2022).

Em âmbito internacional, a detecção do vírus e da doença por ele provocada (COVID-19) ocorreu na China, no final do ano de 2019, disseminando rapidamente para outros países, em todos os continentes (Cardoso; Nicoletti; Haiachi, 2020). A elevada contaminação, conjugada com ausência de tratamentos eficazes, gerando quadros graves, esgotamento da capacidade de atendimento hospitalar, com aumento do número de óbitos. O isolamento social foi recomendado pela Organização Mundial da Saúde (OMS) como medida de redução do contágio. Assim, a crise sanitária desencadeou crise social e econômica, principalmente em decorrência dos *lockdowns* para enfrentamento da doença (Aktar; Alam; Al-Amin, 2021; Porsse *et al.*, 2020; Leal; Duarte; Soares, 2022).

O isolamento social afetou diversos setores econômicos, cuja proximidade dos empregados no ambiente de trabalho apresentava potencial de propagação mais rapidamente

do vírus. Isso contribuiu para a paralisação de muitas atividades comerciais e industriais, principalmente no primeiro ano de pandemia, o que corroborou para a interrupção do processo das cadeias agroalimentares devido ao estado de calamidade pública instaurada por todo o mundo (Elleby *et al.*, 2020).

Os setores econômicos sofreram impactos diferenciados, conforme as novas demandas surgidas em decorrência da pandemia, e das medidas de isolamento social. A demanda por alimentos em âmbito nacional e internacional aumentou, pois em concomitância com a pandemia, a guerra entre Rússia e Ucrânia interrompeu o fluxo de exportações desses dois países. Por consequência, a China aumentou as exportações de *commodities* agroalimentares brasileiras (Schneider *et al.*, 2020). Assim, os desempenhos econômico-financeiros e não-financeiros dos setores da B3 apresentam comportamentos distintos, conforme tenham sido mais ou menos afetado por esse contexto. O Setor de Consumo Não-Cíclico é caracterizado como pouco sensível às flutuações econômicas em virtude de sua essencialidade (Elleby *et al.*, 2020; Pandini; Stupp; Fabre, 2018).

Nesse contexto, Leal, Duarte e Soares (2022) e Lima e Veríssimo (2021) evidenciaram que houve crescimento dos custos dos fatores de produção para o agronegócio brasileiro, e que o país ampliou as exportações para a China, tornando-se mais dependente desse parceiro internacional. Ribeiro *et al.* (2022) analisaram o impacto dos eventos decorrentes da pandemia no desempenho econômico das empresas relacionadas ao agronegócio, evidenciando que o setor obteve maior lucratividade pela conjuntura instalada, inclusive pela variação cambial que favoreceu as exportações.

Em conformidade com o exposto, esta pesquisa investiga: qual foi o reflexo da pandemia no desempenho das empresas do agronegócio listadas no setor de consumo Não-Cíclico da B3? Orientado por esse questionamento, o presente estudo tem por objetivo analisar os desempenhos econômico-financeiro e não-financeiros das empresas do agronegócio listadas no Setor Não-Cíclico antes e após o início da pandemia. A análise foi realizada por meio do teste de média Wilcoxon (5%), considerando os indicadores econômico-financeiros posicionados nos períodos: antes (4T2017-4T2019) e durante (1T2020-1T2022) a pandemia. Já os indicadores não econômicos (ambiental, social e governança corporativa), foram analisados considerando a evolução anual, no período de 2018 a 2021.

Assim, em decorrência da relevância do Agronegócio para o país, pesquisas que evidenciam tanto os aspectos econômico-financeiros quanto não-financeiros, principalmente considerando a necessidade de adequação à Agenda 2030 para a redução dos gases de efeito estufa, se tornam necessárias. Este estudo contribui com os *stakeholders* ao evidenciar o desempenho das empresas que predominantemente compõem os segmentos de produção, processamento, distribuição e comercialização de produtos agropecuários ou deles derivados. Com isso, eles terão subsídios que poderão direcioná-los em suas tomadas de decisões sobre alocação de capital em empresas desse setor, principalmente em momentos de maiores instabilidades. Quanto às contribuições teóricas evidencia como essas empresas estão tratando as partes interessadas, com transparência e responsabilidade social corporativa, visto que em média, apresentam alto índice de indicadores não-financeiros (ESG).

2 Referencial Teórico

A revisão de literatura está composta pela Teoria dos *Stakeholders*; os indicadores de desempenho econômico-financeiro e não financeiro; a contextualização do setor de consumo não cíclico da B3; e estudos já realizados sobre o tema, possibilitando compreender e discutir os resultados desta pesquisa está.

2.1 Teoria dos Stakeholders

A Teoria dos Stakeholders surge da complexidade contemporânea em que a empresa está inserida, com a percepção de que a organização empresarial, antes direcionada apenas pela maximização de lucro como métrica de geração de valor aos acionistas (Teoria dos Shareholders) precisava ampliar o foco. Assim, além da empresa considerar os interesses dos acionistas nas decisões de gestão estratégica de sua gestão, deveria incluir também os interesses dos seus clientes (consumidores), fornecedores, trabalhadores, governo e comunidade, inicialmente denominados como as partes interessadas (stakeholders) na organização (Freeman, 2010).

Segundo Freeman (2010), o *stakeholder* pode ser um indivíduo ou grupo que afeta a empresa ou pode ser afetado por ela. E a coordenação dos interesses dos *stakeholders* deve estar sob a responsabilidade da empresa para que ela possa sintetizá-los e inseri-los no planejamento estratégico (função-objetivo). Clarkson (1995) amplia o grupo das partes interessadas (cliente, empregado, governo e comunidade), atribuindo a ele alto grau de interdependência com a empresa e sugerindo um novo grupo com menor interdependência, por não estar diretamente envolvido com ela, denominando de grupo secundário.

Os *players* inseridos no grupo secundário podem ser constituídos pelos analistas de mercado, investidores potenciais, formadores de opinião, mídias e redes sociais, concorrentes, instituições de pesquisa, ONGs, entre outros (Bazanini *et al.*, 2020; Clement, 2005). A inclusão dos interesses dos *stakeholders* no planejamento estratégico visa melhorar a relação da empresa com eles, alcançando melhores resultados que conduzam à sustentabilidade, pela minimização de passivos judiciais, danos sociais e ambientais que possam afetar a companhia, fortalecimento de vínculos, legitimidade perante a comunidade, entre outros (Freeman, 2010; Clement, 2005; Oliveira; Santos; Borges Júnior, 2022).

A comunicação da empresa com os *stakeholders*, sob o prisma da contabilidade perpassa pela divulgação (disclosure) obrigatória (*enforcement*) de relatórios financeiros, que são elaborados e divulgados conforme força normativa (por exemplo, o exposto pelo art. 176 e 289 da Lei n. 6.404 de 15 de dezembro de 1976). E, também, pelo disclosure voluntário, disponibilizando indicadores ambientais, sociais e de governança corporativa, por de relatório integrado (Brasil, 1976; Oliveira *et al.*, 2021).

A divulgação obrigatória de relatórios contábeis tem por finalidade assegurar transparência, prestação de contas, redução de assimetria informacional e oportunizar comparabilidade de desempenho entre as empresas. E subsidia a tomada de decisão das partes interessadas, partindo do pressuposto que as informações contábeis evidenciam com clareza e precisão a situação do patrimônio da companhia e as mutações verificadas no exercício. Enquanto as divulgações voluntárias evidenciam aspectos relacionados à responsabilidade social corporativa, mostrando o comprometimento da companhia com a mitigação de riscos e relacionamento com seus stakeholders, em prol da sustentabilidade (Brasil, 1976; Oliveira *et al.*, 2021).

Para gerar informações úteis, tempestivas e relevantes aos *stakeholders* é necessário que haja uniformidade de método de mensuração, com vista a permitir a comparabilidade entre empresas e ao longo do tempo, e que sejam fidedignos. A análise de desempenho deve considerar, também, o contexto socioeconômico nacional e internacional para melhor compreensão (Oliveira *et al.*, 2021; Pearse; Michael, 2006). Informações contábeis de qualidade podem gerar valor aos acionistas como, por exemplo, a valorização dos preços das ações, influenciar na captação de recursos de terceiros e na realização de investimentos, entre outras (Assaf Neto; Lima, 2017; Gitman; Zutter, 2017).

À luz desse corpo teórico, esta pesquisa utiliza indicadores econômico-financeiros, mensurados com base em dados oriundos das demonstrações contábeis, para avaliar o desempenho de empresas do setor de consumo Não-Cíclico da [B3], com vista a informar aos *stakeholders* se houve diferença estatisticamente significativa do desempenho médio das companhias do setor de consumo Não-Cíclico da [B3], entre os dois períodos em análise.

2.2 Indicadores de Análise de Desempenho Econômico-Financeiro

As demonstrações financeiras são bases fundamentais para se avaliar o desempenho dos resultados evidenciados nas análises dos indicadores econômico-financeiros das empresas. De acordo com Assaf Neto e Lima (2017), a análise dos indicadores econômico-financeiros possibilita diagnóstico de desempenho dos resultados, que também podem ser utilizados como base para previsão de tendências futuras. Malta e Camargos (2016) e Gitman e Zutter (2017) ressaltam que os grupos de indicadores de liquidez, lucratividade, rentabilidade, dependência de capital são considerados relevantes pelos analistas de mercado para tomada de decisões de investimento, quando em conjunto com outros indicadores fundamentalistas (retorno dos preços das ações, rentabilidade de dividendos, índice de preço-lucro, lucro por ação, q de Tobin, e outros) e ESG.

Gitman e Zutter (2017) afirmam que o índice da liquidez de curto prazo juntamente com o índice de rentabilidade são os principais resultados analisados pelos credores das empresas, pois estes indicadores possuem como característica evidenciar a capacidade das empresas em honrar com os seus compromissos de curto prazo e garantir a saúde das empresas em relação ao retorno dos seus investimentos.

À luz da Teoria dos *Stakeholders* outros indicadores são incorporados à análise com vista a ampliar o foco para além da eficiência econômico-financeira. Os indicadores mais presentes na literatura atual são os indicadores ESG, constantes em plataformas que os elaboram, partindo do disclosure voluntário disponibilizados com acesso público, exatamente para medida de avaliação da transparência nesses três pilares (Bătae; Dragomir; Feleagă, 2021; Miralles-Quirós *et al.*, 2018; Refinitiv, 2021).

A plataforma Refinitiv é uma das mais citadas na revisão de literatura sobre o tema e trabalha com a classificação das notas por cada componente e a média das três, indicando o ESG geral da empresa que compõem a sua relação de empresas analisadas (Bătae; Dragomir; Feleagă, 2021; Miralles-Quirós *et al.*, 2018). Os resultados dessas informações configuram um sistema de pontuação que é dividido em 4 quartis (Refinitiv, 2021).

O Primeiro Quartil corresponde à faixa de pontuação entre 0 e 25 pontos, isso indica que a empresa possui um desempenho relativamente ruim de ESG e grau insatisfatório de transparência na geração e disponibilização de relatórios e dados importante de avaliação da ESG. O Segundo Quartil corresponde a faixa de pontuação entre 25 e 50 pontos, indicando que a empresa possui um desempenho relativamente satisfatório de ESG e grau moderado de transparência. O Terceiro Quartil corresponde à faixa de pontuação entre 50 e 75 pontos, indicando que a empresa possui um desempenho relativamente bom de ESG e grau médio de transparência. O Quarto Quartil corresponde a faixa de pontuação entre 75 e 100 pontos, indicando que a empresa possui desempenho relativamente excelente de ESG e grau elevado de transparência na geração e disponibilização de relatórios e dados importante de avaliação da ESG (Refinitiv, 2021).

Apresenta-se por meio do Quadro 1 os indicadores econômico-financeiros e ESG e suas respectivas interpretações.

Quadro 1 – Indicadores de análise econômico-financeira

Indicador	Interpretação
Liquidez Geral (LG)	Indica a capacidade da empresa em cumprir com as obrigações financeiras no curto e longo prazo.
Liquidez Corrente (LC)	Mede a capacidade da empresa em honrar os seus compromissos no curto prazo.
Liquidez Seca (LS)	Mede a capacidade da empresa em honrar os seus compromissos no curto prazo, com recursos de maior liquidez, por excluir do ativo circulante o estoque e despesas antecipadas.
Participação de Capital de Terceiros (PCT)	Mede o nível de endividamento (capital de terceiros) em relação à participação do capital próprio (PL) da empresa, indicando que quanto menor o índice menor a dependência de capital de terceiros.
Margem Ebitda (ME)	É uma medida de eficiência econômica que indica o quanto de receita líquida está sendo convertida em lucro, resultante apenas com atividades operacionais, antes de dedução de juros, impostos, depreciação e amortização.
Margem Líquida (ML)	Evidencia a capacidade da empresa em gerar lucro líquido por intermédio das vendas líquidas efetuadas.
Rentabilidade sobre ativo (ROA)	Indica o retorno obtido para cada R\$ 1,00 investido em seus ativos.
Rentabilidade do Patrimônio Líquido (ROE)	Indica o retorno do recurso próprio aplicado na empresa, portanto evidencia a proporção de capital próprio que é convertido em lucro líquido.
ESG	Indica o desempenho médio das três componentes que o compõe: ambiental, social e governança corporativa.
ESG Ambiental	Indica exclusivamente o desempenho sustentável das empresas em relação ao meio ambiente, como por exemplo, poluição, reciclagem, emissões de gases na atmosfera entre outros.
ESG Social	Indica o desempenho das empresas em promover igualdade social, inclusão, apoio a diversidade, boas condições de trabalho entre outras.
ESG Governança Corporativa	Indica o desempenho das empresas em nível de transparência, reuniões do conselho, combate a corrupção, <i>compliance</i> , respeito com os acionistas entre outras.

Fonte: elaborado pelos autores com base em Gitman e Zutter (2017), Assaf Neto e Lima (2017), Assaf Neto (2020), Malta e Camargo (2016).

Esses indicadores serão contextualizados com o cenário socioeconômico nos dois períodos em análise, tendo em vista que no segundo o cenário nacional e internacional foram marcados por eventos que provocaram alterações em diversas dimensões da sociedade.

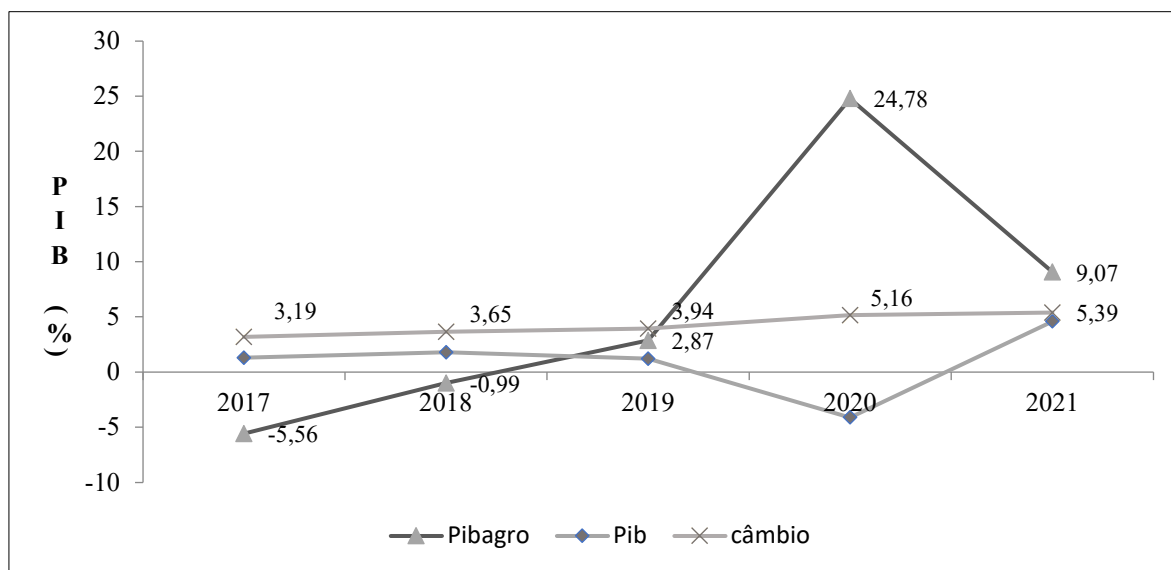
2.3 Contextualização do Setor de Consumo Não-Cíclico da B3

O setor de consumo Não-Cíclico é composto por empresas responsáveis por fornecer bens e serviços diretamente relacionados com: a produção agropecuária; processamento de açúcar e etanol, carnes e derivados; alimentos diversos; cervejas e refrigerantes; produtos de uso pessoal e de limpeza; e de comercialização e distribuição de alimentos. Por serem considerados bens e serviços com baixa elasticidade, principalmente pela essencialidade, esse setor é menos sensível à flutuação dos ciclos econômicos, caracterizados por expansão e recessão econômica (Brasil, Bolsa, Balcão, 2022; Guedes *et al.*, 2021; Pearse; Michael, 2006).

Em geral, as empresas do setor de consumo Não-Cíclico da [B3] estão inseridas no agronegócio, nos seus diversos elos (insumos, produção, processamento, distribuição e comércio). O Brasil é um país predominantemente exportador de *commodities* agropecuárias, portanto, o desempenho desse setor econômico da [B3] pode ser afetado pela demanda interna e externa e taxa de câmbio. Por consequência, pode ocorrer crescimento do agronegócio, mesmo quando da ocorrência de retração do produto interno bruto (PIB), como ocorreu no ano de 2020, com crescimento histórico do PIB do agronegócio alcançando 24,31% em relação ao ano de 2019, enquanto o PIB do país retraiu em 4,1%. A participação do PIB do agronegócio no PIB do país foi de 26,40% em 2020 (CEPEA, 2022).

O Gráfico 1 evidencia esse descolamento da taxa do PIB do país com o PIB do agronegócio, ratificando o crescimento histórico em 2020. Ressalta-se que esse crescimento pode ser explicado por um conjunto de fatores que favoreceram esse resultado, inclusive a desvalorização cambial, que estimulou os produtores à exportação, pelo aumento de receita, quando da conversão dos recebimentos em dólares para reais; aumento das exportações de soja, principalmente a China, derivados da cana-de-açúcar, carnes bovina e suína, algodão, e gorduras e óleos vegetais (Schneider *et al.*, 2020). Portanto, o aumento das exportações foi ancorado pelas *commodities* relacionadas ao setor alimentos.

Gráfico 1 – Evolução do crescimento (%) do PIB do país e do agronegócio e da taxa de câmbio (2017-2022).



Fonte: elaborado pelos autores com dados disponibilizados pelo CEPEA (2022) e BACEN (2022).

No entanto, a taxa de câmbio elevada também provoca aumento dos custos com insumos que dependem totalmente ou parcialmente de importações. No período de 2017 a 2019 o país apresentou as taxas de crescimento do PIB de 1,3%, 1,8%, 1,2% não recuperando a perda acumulada do PIB no período de 2014 a 2016 (Instituto Nacional De Geografia E Estatística [IBGE], 2022).

Com o PIB apresentando tendência de recessão para 2020, o país teve esse quadro confirmado com a ocorrência da pandemia Covid-19, instalada a partir de 11 de março de 2020, pela OMS. A China, grande comprador de *commodities* brasileiras, foi o primeiro país a identificar e comunicar sobre a alta taxa de contágio do vírus e a ineficácia dos medicamentos existentes para evitar os quadros mais graves, que conduziam ao óbito. A doença se espalhou inicialmente pela Ásia e Europa, estabelecendo um clima de repensar a lógica de se viver, em decorrência dos milhares de mortes, decorrente da ausência de tratamento eficaz ou mesmo da estrutura hospitalar insuficiente para receber os pacientes (Schneider *et al.*, 2020; Soendergaard *et al.*, 2020).

No Brasil, seguindo as orientações da OMS, para evitar o crescimento do contágio foram estabelecidos os isolamentos sociais com ocorrência de diversos *lockdown*, única medida conhecida para conter o avanço do contágio e por consequência da doença, naquele momento. O cenário de paralização econômica e a crise nos mercados de capitais

promoveram medidas heterodoxas, em curtíssimo prazo em todas as áreas da sociedade. Porém, elas não foram suficientes para evitar fechamento de empresas ou redução do nível de produção. Por consequência, conduziu à histórica queda do PIB ao patamar de 4,1% em um único ano, com elevada taxa média de desocupação de 13,50% (IBGE, 2022; Soendergaard *et al.*, 2020).

Aliado a esse cenário conturbado por questões sanitárias, juntou-se a crise do petróleo em março de 2020 e em seguida a guerra entre Rússia e Ucrânia, afetando a oferta de alimentos internacionalmente. O aumento do preço de petróleo e dos insumos de produção importados elevaram os custos de produção, porém não foram suficientes para desestimular o crescimento da produção agropecuária. O país, com condições edafoclimáticas favoráveis, conseguiu alcançar produção recorde, exportando em maior quantidade. No entanto, o período prolongado da ocorrência do aumento dos custos de produção, especialmente com petróleo e fertilizantes, desencadeou crescimento da inflação, pois eles foram repassados aos consumidores (Soendergaard *et al.*, 2020; Schneider *et al.*, 2020).

Em 2021, a economia nacional apresenta sinal de recuperação, com retorno ao crescimento do PIB, redução da taxa média anual de desocupação de 13,2%, com menor ocorrência de *lockdown*. Embora o número de contaminados e óbitos tenha sido mais elevado no primeiro semestre de 2021, cedendo no segundo em decorrência da campanha de vacinação, que no Brasil começou tardiamente, quando comparado com os demais países, em decorrência da omissão do governo federal na aquisição de vacinas e na articulação de soluções para os problemas (de infraestrutura e insumos, como oxigênio) que se agravaram, conforme evidenciado por Fleury e Fava (2022).

2.4 Estudos Correlatos

Koeche *et al.* (2021) verificaram que a rentabilidade (ROA e ROE) estavam associados de forma positiva e significativamente com o PIB da pecuária; e que no primeiro ano de pandemia essas empresas apresentaram aumento de faturamento e aumento significativo da rentabilidade. Schneider *et al.* (2020) afirmam que o desempenho das empresas do agronegócio não foi uniforme para todos os tipos de produtos. As empresas agroalimentares voltadas para a exportação se beneficiaram de alta demanda internacional por alimentos e da desvalorização cambial da moeda brasileira. Sgroi (2022) evidencia que o sistema agroalimentar italiano por apresentar baixa inovação tecnológica e dependência de importação de *commodities* agrícolas resulta em baixa margem de competitividade para as empresas relacionadas ao setor de produção.

Ribeiro *et al.* (2022) mencionam que a elevação da taxa de câmbio e dos preços das *commodities* agrícolas e carnes elevaram as exportações, contribuindo para o crescimento recorde de 24,3% do PIB do Agro em 2020. No entanto, os custos com logísticas (transporte aéreo e marítimo), insumos e sementes aumentaram, em decorrência de *lockdown* impostos pela pandemia, sendo os subsectores de agroindústria e o de agrosserviços os mais afetados. Leal, Duarte e Soares (2022) mostraram que mesmo durante o período de pandemia, o setor do agronegócio teve crescimento principalmente pela valorização das *commodities* agrícolas juntamente com a variação de preços de insumos e equipamentos agrícolas em comparação com períodos anteriores.

Elleby *et al.* (2020) mencionam que, apesar das incertezas e restrições impostas inicialmente para o enfrentamento à COVID-19 terem despertado certa insegurança na cadeia de suprimentos alimentares, o consumo da maioria dos produtos das *commodities* agrícolas não foram afetados, uma vez que, se trata de demandas menos inelásticas, em comparação aos demais produtos ofertados. Lima e Veríssimo (2021) apontam para uma crescente relação de

dependência do Brasil com a China. Essa dependência se deu principalmente pela comercialização internacional brasileira de bens primários, ocorridos durante a pandemia o que propiciou para que a China conseguisse se destacar na recuperação acelerada da economia.

Os estudos apresentados estão direcionados para compreensão dos resultados e menos para resultados da avaliação dos indicadores econômicos e não econômicos, antes e durante a pandemia, pela escassez de literatura em periódico indexado ao Qualis da Plataforma Sucupira.

3 Aspectos Metodológicos

Os indicadores econômico-financeiros (Quadro 1) refletem o desempenho trimestral das empresas por dezoito trimestres. Com vista a permitir a comparabilidade com quantidades iguais de semestres, com dados disponíveis, eles foram equitativamente distribuídos em dois períodos: antes (4T2017-4T2019) e durante (1T2020-1T2022) a pandemia.

A população desse setor é composta por 31 companhias, sendo excluídas 10 empresas por não ter dados disponíveis na Plataforma Econômica®, para o período em análise. Portanto a amostra está composta por 21 empresas listadas na [B3], sendo 06 do subsetor agropecuário; 10 de alimentos processados; 1 de bebidas; 02 de comércio e distribuição; e duas de produto de uso pessoal e de limpeza.

Entre as 21 companhias com dados econômico-financeiros trimestrais, somente 10 apresentaram indicadores anuais ESG e exclusivamente nos anos de 2018, 2019; 2020 e 2021, pela Plataforma Refinitiv. Assim, optou-se por mostrar a evolução anual desses indicadores, por considerá-los relevantes em face às pressões internacionais de proteção ambiental, principalmente sobre o setor agropecuário (Marcovitch; Pinsky, 2020).

A análise exploratória foi realizada por meio de estatísticas descritivas, evidenciando média, desvio padrão, coeficiente de variação, valor mínimo e máximo. O teste de Shapiro-Wilk mostrou que os indicadores não apresentam distribuição aderente à função normal. Por consequência utilizou-se o teste não paramétrico de Wilcoxon, para comparação de duas amostras emparelhadas (Fávero; Belfiore, 2020).

4 Resultados e Discussão

A Tabela 1 evidencia as estatísticas descritivas para o primeiro período em análise (4T2017-4T2019), evidenciando que em média as companhias que compõem a amostra apresentam capacidade de pagamento de dívidas em curto prazo, mesmo quando deduzido do ativo circulante a baixa liquidez dos estoques e das despesas antecipadas. Ressalta-se que o Setor de Consumo Não-Cíclico apresentou baixa dependência de capital de terceiros. Quanto aos índices de lucratividade e rentabilidade a elevada variabilidade em torno da média aritmética (coeficiente de variável) indica que os desempenhos foram muito heterogêneos ao longo do período e entre empresas.

Tabela 1 – Estatísticas descritivas dos índices econômico-financeiros (4T2017-4T2019)

Índice	Obs.	Média	Desvio Padrão	Coef. Variação (%)	Mínimo	Máximo
LC	187	1,46	0,78	53,32	0,04	4,33
LS	187	1,08	0,65	59,65	0,01	3,28
LG	187	0,91	0,61	66,48	0,06	3,49
ROE	148	6,19	15,68	253,35	-94,64	64,82
ROA	187	1,6	7,07	441,6	-36,45	22,18

LNATIVO	187	15,24	2,24	14,69	10,39	18,65
MB	187	29,98	20,94	69,85	-68,94	72,62
ME	173	11,12	26,61	239,3	-206,8	61,11
ML	187	0,7	25,03	3.560,46	-143,9	55,06
PCT	187	0,51	0,19	36,65	0,14	0,93

Legenda: LC = liquidez corrente. LS = Liquidez Seca. LG = Liquidez Geral. ROE = Rentabilidade do Patrimônio Líquido. ROA = Rentabilidade sobre ativo. LNATIVO = Logaritmo do Ativo. MB = Margem Bruta. ME = Margem Ebitda. ML = Margem Líquida. PCT = Participação de Capital de Terceiros.

Fonte: elaborada pelos autores com base em dados disponibilizados pela Economática (2022).

A Tabela 2 apresenta as estatísticas descritivas para o segundo período (1T2020-1T2022), mostrando que houve aumento de todos os índices. O aumento da liquidez pode refletir a estratégia utilizada pelas empresas em deixar maior volume de recursos disponíveis para pagamento de dívidas, em decorrência do contexto socioeconômico conturbado, decorrente da pandemia COVID-19 (Braga; Raimundini; Bianchi, 2010). Entre os dois períodos em análise verifica-se que o tamanho das companhias cresceu em 1,90% (Lnativo).

Tabela 2 – Estatísticas descritivas dos índices econômico-financeiros (1T2020-1T2022)

Índice	Obs.	Média	Desvio Padrão	Coef. Variação (%)	Mínimo	Máximo
LC	189	1,52	0,89	59,01	0,05	4,91
LS	189	1,17	0,84	71,92	0,02	4,54
LG	189	0,94	0,62	66,38	0,07	3,55
ROE	157	13,27	25,86	194,88	-17,82	171,30
ROA	189	3,80	4,47	117,78	-4,06	24,61
LNATIVO	189	15,53	2,35	15,11	10,37	19,15
MB	189	35,65	21,22	59,52	4,67	100,20
ME	181	20,21	66,80	330,53	-450,10	590,60
ML	189	5,02	83,74	1.667,46	-778,70	506,10
PCT	189	0,52	0,20	37,43	0,15	0,95

Fonte: elaborada pelos autores com dados disponibilizados pela Economática (2022).

Os índices de lucratividade e rentabilidade apresentaram no segundo período, variabilidade em torno da média superior para ME e ML, em relação ao primeiro período, evidenciando que o desempenho dos indicadores também apresentou heterogeneidade entre as empresas listadas no Setor de Consumo Não-Cíclico da B3. Entre os dois foi possível verificar que houve aumento significativo nos resultados de lucratividade das empresas, com destaque principalmente para a ML (617,14%); ME (81,74%) e a MB (18,91%). Por consequência ocorreu aumento de rentabilidade do ROA (137, 50%) e do ROE (114,38%). Com base nos resultados apurados, podemos observar que apesar das incertezas ocasionadas pelo período de pandemia, em média as empresas listadas no Setor de Consumo Não-Cíclico da B3, conseguiram apresentar uma melhora estatisticamente significativa se comparado ao período antes da pandemia (Leal; Duarte; Soares, 2022).

A Tabela 3 evidencia diferenças estatisticamente significativas nos resultados econômico-financeiro das empresas listadas no Setor de Consumo Não-Cíclico da B3, conforme teste de Wilcoxon. Observa-se que há evidências estatísticas de que a pandemia provocou crescimento da LG e do tamanho da empresa (Lnativo), com 95% e 99% de confiança, respectivamente.

Tabela 3 – Comparação de Medianas dos índices econômico-financeiros em dois períodos

Índice	Mediana	Valor P	Resultado do
--------	---------	---------	--------------

	4T2017 a 4T2019	1T2020 a 1T2022		Teste
LC	1,41	1,34	0,557	Não rejeita H_0
LS	1,01	1,00	0,713	Não rejeita H_0
LG	0,74	0,77	0,033	Rejeita H_0 (**)
ROE	4,79	6,30	0,081	Rejeita H_0 (*)
ROA	1,48	3,02	0,000	Rejeita H_0 (***)
LNATIVO	15,62	16,00	0,000	Rejeita H_0 (***)
MB	27,26	27,37	0,619	Não rejeita H_0
ME	9,54	12,76	0,001	Rejeita H_0 (***)
ML	3,16	5,53	0,004	Rejeita H_0 (**)
PCT	0,50	0,48	0,196	Não rejeita H_0

Nota: a hipótese nula (H_0) parte da premissa que as medianas são iguais. Valor_p < 0,01 (**); 0,05 (**); 0,10 (*)

Fonte: elaborada pelos autores com base em dados disponibilizados pela Economática (2022).

O crescimento significativo de lucratividade (ME e ML) e de rentabilidade (ROA e ROE) no segundo período indica que as condições socioeconômicas estabelecidas pela crise sanitária favoreceram esse setor, com predominância de empresas ligadas à produção, distribuição e comercialização do agronegócio brasileiro. Com destaque para a ME e ML cujos resultados apresentaram confiança de 99%. Os indicadores de rentabilidade ROE e ROA apresentaram resultados com nível de confiança de 90% e 99% respectivamente.

Esses resultados corroboram os achados da pesquisa de Elleby *et al.* (2020), pois evidenciaram que a produção e comercialização de commodities manteve-se aquecida principalmente no primeiro ano de pandemia, contrastando com outros setores econômicos, como por exemplo serviços. Esse aumento da demanda internacional, também, se deve à guerra da Rússia contra a Ucrânia, que afetou o abastecimento global de alimentos, e ocorre em simultaneidade com a pandemia. Além disso, a China foi a responsável principal pelo incremento de importações das commodities brasileiras (Lima; Veríssimo, 2021). O aumento da lucratividade, também, está vinculado à desvalorização do real em relação ao dólar, que além de elevar a competitividade dos produtos brasileiros no mercado internacional, gerou aumento de receitas decorrente da variação cambial (Leal; Duarte; Soares, 2022).

Apesar da redução dos índices de liquidez em curto prazo, entre os dois períodos, eles não foram significativos e ainda indicam que foi mantida a capacidade de pagamento das obrigações dessas empresas. O aumento das atividades operacionais provoca aumento da demanda de recursos para financiá-las, portanto, essa redução está coerente com o crescimento da produção. Em relação à dependência de capital de terceiros observou-se que também houve redução, porém não significativa, sugerindo que as empresas atuaram mais com capital próprio para financiar o crescimento da produção, mesmo com taxas de juros mais baixas praticadas em 2020 (Leal; Duarte; Soares, 2022).

A Tabela 4 apresentou os índices de desempenho dos indicadores de ESG observadas para as empresas listadas no Setor de Consumo Não-Cíclico da B3. Os melhores resultados observados ao longo do período se referem às empresas BRF, Pão de Açúcar e o Grupo Natura que apresentaram maior constância nos resultados que mede o índice de transparência na geração e disponibilização dos relatórios e dados importantes para avaliação da ESG. Ressalta-se que a média de ESG social e de governança corporativa variando entre 50 a 59 pontos, está no limite inferior do terceiro quartil que indica desempenho relativamente bom de ESG e grau médio de transparência.

Tabela 4 – Evolução dos indicadores Sociais e de Governança Corporativa (2018-2021)

Empresa	Componente Social	Componente de GC
---------	-------------------	------------------

	2018	2019	2020	2021	2018	2019	2020	2021
Ambev	65,64	52,06	49,62	52,23	19,12	20,44	34,88	27,09
Carrefour	1,94	2,66	1,76	2,33	1,46	0,83	1,91	3,51
BRF	74,36	69,56	71,58	73,65	70,68	75,87	90,73	86,84
P.Açúcar	72,35	73,80	72,57	73,45	77,89	83,12	77,72	73,35
JBS	58,35	54,22	57,22	72,03	52,89	55,63	69,28	80,62
MD. Branco	54,58	51,89	50,90	55,54	72,20	82,77	81,87	70,27
Marfrig	71,56	54,42	54,58	52,59	64,03	45,66	58,02	58,17
Minerva		49,43	57,80	51,18		26,11	34,78	30,38
Natura	75,44	77,52	72,08	69,80	72,50	74,82	83,28	85,49
S.Martinho	40,16	43,14	46,61	48,28	57,27	54,50	53,80	57,94
Média	57,15	52,87	53,47	55,11	54,23	51,97	58,63	57,37
CV(%)	39,07	37,63	36,53	36,49	46,05	52,16	45,22	46,67
Mediana	65,64	53,14	55,90	54,06	64,03	55,06	63,65	64,22

Fonte: elaborada pelos autores com base em dados disponibilizados pela Refinitiv (2022).

Dentre as empresas relacionadas, a BRF se destacou por obter dentro do período analisado o maior grau de satisfação para os componentes Social e de Governança Corporativa, principalmente nos anos de 2020 e 2021, quando apresentou 90,73 e 86,84 respectivamente, para o Componente de Governança Corporativa ficando bem acima da média para os indicadores analisados. As empresas JBS, MD. Branco, Marfrig apresentaram variação nos resultados apurados ao longo do período em relação ao Componente Social e de Governança Corporativa.

Os mais baixos resultados para os indicadores de ESG foram observados para a empresa Ambev que ao longo do período apresentou baixos índices Social e principalmente em relação aos indicadores de Governança Corporativa ficando bem abaixo da média observada para esses indicadores. As empresas Minerva e S. Martinho também se destacaram negativamente ao apresentar uma séria histórica de resultados variavelmente baixo em relação aos índices Social e de Governança Corporativa ao longo do período.

A Tabela 5 apresenta a componente ambiental e ESG total, com média de desempenho também variando entre 50,00 a 63 pontos, portanto abaixo do limite superior do terceiro quartil (75,00 pontos). A melhor pontuação em 2020 e 2021 foi puxada pela recuperação na área ambiental, indicando bom desempenho de ESG e grau médio de transparência.

Tabela 5 – Evolução dos indicadores Ambientais e ESG total (2018-2021)

Empresa	Componente Ambiental				ESG			
	2018	2019	2020	2021	2018	2019	2020	2021
Ambev	65,34	56,28	64,83	70,92	54,03	45,49	50,49	51,56
Atacadão	-	-	-	-	1,34	1,50	1,39	2,13
BRF	77,13	77,93	77,16	81,55	74,20	73,61	78,19	79,37
P.Açúcar	61,90	62,46	68,74	65,42	71,52	73,87	73,19	71,53
JBS	85,87	87,86	91,06	90,25	64,83	64,26	70,09	79,51
MD Branco	56,97	60,21	56,63	56,05	59,87	62,35	60,64	59,53
Marfrig	66,96	58,97	71,43	80,28	68,27	53,44	60,32	62,01
Minerva		77,58	64,81	69,78		51,43	53,80	51,09
Natura	62,89	66,14	58,66	58,72	71,52	73,95	71,52	70,97
S.Martinho	47,81	47,72	57,36	56,53	46,83	47,42	51,58	53,18
Média	58,32	59,51	61,07	62,95	56,93	54,73	57,12	58,09
CV(%)	39,53	38,37	37,06	37,52	37,60	37,56	36,27	36,61
Mediana	62,89	61,33	64,82	67,60	64,83	57,90	60,48	60,77

Legenda: CV = Coeficiente de variação expresso em percentual.

Fonte: elaborada pelos autores com dados disponibilizados pela Refinitiv (2022).

Dentre os melhores resultados obtidos dentro dessa perspectiva tem-se a JBS que obteve os melhores resultados para o indicador Ambiental apresentando seu melhor em 2020 com 91,06. A empresa S. Martinho obteve o pior desempenho do indicador Ambiental ao longo período apresentando o seu índice em 2018 com 47,81. Porém, as demais empresas do Setor de Consumo Não-Cíclico sem dados ESG, sugerem menor transparência e menor desempenho. Em termos de ESG total verifica-se que a empresa BRF se destacou por apresentar ao longo do período de 2018 a 2021 os melhores resultados nas três dimensões, com destaque maior para o pilar de Governança Corporativa em 2020 (90,73).

As empresas Ambev, Minerva e S. Martinho se destacaram negativamente num contexto geral de ESG onde apresentaram resultados bem abaixo da média. Os baixos índices de ESG da empresa Ambev e Minerva se dão principalmente pelo mal desempenho de seus indicadores relativos à Governança Corporativa, observadas ao longo do período. A empresa S. Martinho obteve apresentou baixo desempenho de ESG principalmente pelos Componentes Social e Ambiental.

5 Considerações Finais

O Setor de Consumo Não-Cíclico da B3 tem relevância para o país em decorrência de segurança alimentar e a geração de divisas, por meio das exportações de commodities, portanto investigar o desempenho desse setor em face à pandemia Covid-19 possibilita ampliar a compreensão de sua sustentabilidade em meio ao cenário socioeconômico perturbado pela crise sanitária. Nessa direção, esta pesquisa teve por objetivo analisar os desempenhos econômico-financeiro e não-financeiros das empresas do agronegócio listadas no Setor Não-Cíclico antes e após o início da pandemia.

Os resultados evidenciaram crescimento significativo dos indicadores de liquidez geral (LG), lucratividade (ME e ML), e rentabilidade (ROE e ROA), conforme teste de Wilcoxon (5%). Ressalta-se que esse desempenho não é uniforme entre as empresas, e nem mesmo ao longo de cada período, conforme pode ser percebido pelo elevado coeficiente de variação dos indicadores de lucratividade e rentabilidade.

Conforme literatura o Setor de Consumo Não-Cíclico apresenta menor sensibilidade às flutuações econômicas, sendo fortemente influenciado pelas exportações de commodities, por consequência sensível à demanda internacional e a variação cambial, além das condições edafoclimáticas. E nesse período de pandemia o conjunto de fatores favoráveis direcionou para o aumento de produção, mesmo que pese o aumento de custo de produção, relativo aos insumos que dependem de importação, como fertilizantes e petróleo. Os quatro segmentos com melhor desempenho mediano em margem ebitda e rentabilidade sobre o patrimônio líquido foram: Açúcar e Alcool; Cervejaria e Refrigerante; Agricultura e Carnes e derivados.

Com relação aos indicadores não-financeiros observou ausência de dados principalmente do segmento agricultura, no período em análise. As empresas com dados ESG apresentam valores medianos que permitem classificá-las com desempenho relativamente bom e grau médio de transparência. Ao longo dos quatro anos em análise, apenas as companhias BRF, Pão de Açúcar e Grupo Natura apresentaram o nível máximo de desempenho, considerado como excelente ESG e grau elevado de transparência.

Deste modo, esta pesquisa traz contribuições aos stakeholders ao evidenciar o desempenho econômico-financeiro e ESG no período em análise, evidenciando crescimento de lucratividade e rentabilidade no período pandemia. Esse desempenho contribuiu para que o PIB do país não fosse pior do que a retração de 4,1% em 2020. No entanto, trata-se de setor cuja transparência e desempenho ESG precisam de melhorias para atender as dimensões ambientais, sociais e de governança corporativa. Isso porque mesmo no período de

crescimento histórico do PIB do agronegócio os indicadores ESG não acompanharam de forma mais uniforme os resultados econômico-financeiros.

Pela ótica da Teoria dos *Stakeholders*, verifica-se que o melhor desempenho ESG na dimensão ambiental, mesmo que ainda muito baixa, reflete as pressões internacionais sobre o agronegócio. E que essas pressões sobre os pilares: social e de governança corporativa são menores, porém relevantes para os investidores e sociedade brasileira.

Nessa direção, mais pesquisas e debates sociais podem impulsionar melhores resultados, inclusive conscientizando a sociedade, para que essas dimensões não fiquem reféns de políticas públicas, que dependem do perfil do governo federal. Também, evidencia que o agronegócio brasileiro, voltado para as exportações, está menos dependente de recursos de terceiros, mesmo em face de ano em que a taxa de juros esteve historicamente baixa, com Selic no patamar de 2% ano, em 2020.

Aponta-se como limitação desta pesquisa, a escala temporal em decorrência de a pandemia ser um fenômeno ainda recente, por consequência o período em análise se resume a poucas observações, que, para minimizar, optou-se por trabalhar com dados trimestrais para análise econômico-financeira e dados anuais para ESG, gerando descompasso de periodicidade. Para novas pesquisas sugere-se a realização de análise comparativa de desempenho econômico-financeiro e de ESG entre as empresas dos diferentes tipos de segmento listados no Setor de Consumo de Não-Cíclico da B3.

Referências

- AKTAR, M.A.; ALAM, M.M.; AL-AMIN, A.Q. Global economic crisis, energy use, co2emissions, and policy roadmap amid covid-19. **Sustainable Production and Consumption**, [s. l.], v.26, p.770-781, 2021. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.spc.2020.12.029> Disponível em: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S2352550920314287>. Acesso em: 20 nov. 2022.
- ASSAF NETO, A. A. **Estrutura e análise de balanços: um enfoque econômico-financeiro**. 12. ed. São Paulo: Atlas, 2020, p. 340.
- ASSAF NETO, A. A.; LIMA, F. G. **Fundamentos de administração financeira**. 3. ed. São Paulo: Atlas, 2017, p. 382.
- BANCO CENTRAL DO BRASIL. **Série histórica da taxa média anual de câmbio**. Brasília, DF: Bacen, 2022. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/>. Acesso em: 24 out. 2022.
- BĂTAE, O. M.; DRAGOMIR, V. D.; FELEAGĂ, L. The relationship between environmental, social, and financial performance in the banking sector: A European study. **Journal of Cleaner Production**, [s. l.], v. 290, p. 125791, 2021. DOI: [10.1016/j.jclepro.2021.125791](https://doi.org/10.1016/j.jclepro.2021.125791). Disponível em: <https://bit.ly/2Vk7sMB>. Acesso em: 10 out. 2022.
- BAZANINI, R. *et al.* A teoria dos stakeholders nas diferentes perspectivas: controvérsias, conveniências e críticas. **Pensamento & Realidade**, São Paulo, v. 35, n. 2, p. 43-58, 2020. DOI: [10.23925/2237-4418.2020v35i2p43-58](https://doi.org/10.23925/2237-4418.2020v35i2p43-58). Disponível em: <https://biturl.com/UteRe>. Acesso em: 08 out. 2022.

BRASIL. **Lei n. 6.404 de 15 de dezembro de 1976.** Dispõe sobre as sociedades por ações. Brasília-DF. 1976. Disponível em:

https://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/l6404consol.htm. Acesso em: 10 out. 2022.

BRASIL BOLSA BALCÃO. **Classificação das empresas por setor econômico.** São Paulo: B3, 2022. Disponível em: https://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/acoes/consultas/classificacao-setorial/. Acesso em: 28 ago. 2022.

BRAGA, L.; RAIMUNDINI, S.; BIANCHI, M. Incerteza, preferência pela liquidez e insuficiência de demanda efetiva: evidências empíricas sobre a crise financeira de 2008. **ConTexto**, Porto Alegre, v. 10, n. 17, p. 79-80, 2010. Disponível em: <https://seer.ufrgs.br/index.php/ConTexto/article/view/12909>. Acesso em: 17 nov. 2022.

CARDOSO V. D; NICOLETTI L. P.; HAIACHI M. C. Impactos da pandemia do covid-19 e as possibilidades de atividades físicas e esportivas para pessoas com deficiência. **Revista Brasileira de Atividade Física & Saúde**, Florianópolis, v. 25, p. 1, 2020. DOI: <https://doi.org/10.12820/rbafs.25e0119>. Disponível em: <https://rbafs.org.br/RBAFS/article/view/14356>. Acesso em 06 nov. 2022.

CENTRO DE ESTUDOS AVANÇADOS EM ECONOMIA APLICADA. **Série histórica do PIB do agronegócio.** Universidade de São Paulo. Piracicaba, SP: CEPEA, 2022. Disponível em: <https://www.cepea.esalq.usp.br/br/pib-do-agronegocio-brasileiro.aspx>. Acesso em: 28 out. 2022.

CENTRO DE ESTUDOS AVANÇADOS EM ECONOMIA APLICADA. **Metodologia - PIB do Agronegócio brasileiro: base e Evolução.** Universidade de São Paulo, Piracicaba, SP: CEPEA, 2017. Disponível em: <https://www.cepea.esalq.usp.br/br/pib-do-agronegocio-brasileiro.aspx>. Acesso em 20 nov. 2022.

CLARKSON, M. E. A stakeholder framework for analyzing and evaluating corporate social performance. **Academy of management review**, [s. l], v. 20, n. 1, p. 92-117, 1995. DOI: <https://doi.org/10.5465/amr.1995.9503271994>. Disponível em: <https://journals.aom.org/doi/abs/10.5465/amr.1995.9503271994?journalCode=amr>. Acesso em: 20 nov. 2022.

CLEMENT, R.W. The lessons from stakeholder theory for US business leaders. **Business Horizons**, [s. l], v. 48, n. 3, p. 255-264, 2005. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.bushor.2004.11.003>. Disponível em: <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S0007681304001284>. Acesso em: 10 out. 2022.

ELLEBY, C. *et al.* Impacts of the covid-19 pandemic on the global agricultural markets. **Environmental and Resource Economics**, [s. l], v. 76, n. 4, p. 1067-1079, 2020. DOI: <https://doi.org/10.1007/s10640-020-00473-6>. Disponível em: <https://link.springer.com/article/10.1007/s10640-020-00473-6>. Acesso em: 20 set. 2022.

FÁVERO, L.P.; BELFIORE. **Manual de análise de dados**. Rio de Janeiro: LTC, 2020, p.1165.

FLEURY, S.; FAVA, V. M.D. Vacina contra Covid-19: arena da disputa federativa brasileira. **Saúde em Debate**, Rio de Janeiro, v. 46, p. 248-264, 2022. DOI: <https://doi.org/10.1590/0103-11042022E117> . Disponível em: <https://www.scielo.br/j/sdeb/a/hwxmcnr3jKnc3vvrLhXZtYb/abstract/?lang=pt>. Acesso em: 28 out. 2022.

FREEMAN, R.E. **Stakeholder theory: the state of the art**. Cambridge, Reino Unido: Cambridge University Press, 2010. Disponível em: <https://doi.org/10.1017/CBO9780511815768>. Acesso em: 10 out. 2022.

GITMAN, L. J.; ZUTTER, C. J. **Princípios de administração financeira**. 14. ed. São Paulo: Pearson Education do Brasil, 2017, p. 821.

GUEDES, D.S. *et al.* Relação do desempenho econômico-financeiro das empresas do agronegócio da B3 e os ciclos econômicos. **Revista REDECA**, São Paulo, v. 8, n. 1, p. 128-143, 2021. DOI: <https://doi.org/10.23925/2446-9513.2021v8i1p128-143>. Disponível em: <https://revistas.pucsp.br/index.php/redeca/article/view/54751>. Acesso em 10 out. 2022.

INSTITUTO BRASILEIRO DE GEOGRAFIA E ESTATÍSTICA. **Sistema de contas nacionais**, 2022. [Rio de Janeiro]: IBGE, 2022. Disponível em: <https://www.ibge.gov.br/estatisticas/economicas/contas-nacionais.html>. Acesso em: 24 out. 2022.

KOECHE, A.S. *et al.* Desempenho econômico-financeiro de empresas do agronegócio da carne, listadas na B3, antes e após o início da Covid-19. In: CONGRESSO BRASILEIRO DE CUSTOS-ABC, 28., 2021, modalidade virtual. **Anais [...]** São Leopoldo, RS, 2021. Disponível em: <https://anaiscbc.emnuvens.com.br/anais/article/view/4912>. Acesso em 20 out. 2022.

LEAL, T.A.B; DUARTE S. L.; SOARES G. F. **Reflexos da pandemia da covid-19 na gestão do agronegócio**. In: CONGRESSO DE INICIAÇÃO CIENTÍFICA EM CONTABILIDADE USP, 19., 2022, São Paulo. **Anais [...]** São Paulo, 2022. Disponível em: <https://congressousp.fipecafi.org/anais/22UspInternational/ArtigosDownload/4043.pdf>. Acesso em: 20 set. 2022.

LIMA, M.L.C.; VERÍSSIMO M.P. **Relações comerciais e políticas entre Brasil-China e os efeitos da pandemia do covid-19**. 2021. Trabalho de Conclusão de Curso (Bacharelado em Relações Internacionais) – Universidade Federal de Uberlândia, Uberlândia, 2021. Disponível em: <https://repositorio.ufu.br/handle/123456789/33289>. Acesso em: 20 set. 2022.

MALTA, T.L.; CAMARGOS, M.A. Variáveis da análise fundamentalista e dinâmica e o retorno acionário de empresas brasileiras entre 2007 e 2014. **REGE-Revista de Gestão**, São Paulo, v. 23, n. 1, p. 52-62, 2016. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.rege.2015.09.001>. Disponível em: <https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S1809227616300066>. Acesso em: 25 out. 2022.

MARCOVITCH, J; PINSKY, V. Bioma Amazônia: atos e fatos. **Estudos Avançados**, São Paulo, v. 34, p. 83-106, 2020. DOI: <https://doi.org/10.1590/s0103-4014.2020.34100.007> . Disponível em: <https://www.scielo.br/j/ea/a/zfDBMZxZSdH4pmWQ3KpgSPk/>. Acesso em: 10 nov. 2020.

MIRALLES-QUIRÓS, M.M.; MIRALLES-QUIRÓS, J.L.; GONÇALVES, L. V. Miguel. The value relevance of environmental, social, and governance performance: The Brazilian case. **Sustainability**, [s. l.], v. 10, n. 3, p. 574, 2018. DOI: <https://doi.org/10.3390/su10030574>. Disponível em: <https://www.mdpi.com/2071-1050/10/3/574>. Acesso em 12 set. 2022.

OLIVEIRA, A. *et al.* Relação dos indicadores de desempenho e ambiente macroeconômico. **Revista Pretexto**, [s. l.], 2021. Disponível em: <https://bitiurl.com/qVdGB>. Acesso em: 10 out. 2022.

OLIVEIRA, W.A.S; SANTOS, M.P.C.; BORGES JÚNIOR, P. Legitimação corporativa e a qualidade do disclosure socioambiental. **Revista Evidenciação Contábil & Finanças**, João Pessoa, Paraíba, v. 10, n. 1, p. 89-104, 2022. DOI: <https://doi.org/10.22478/ufpb.2318-1001.2022v10n1.56341>. Disponível em: <https://periodicos.ufpb.br/index.php/recfin/article/view/56341>. Acesso em: 19 nov. 2022.

PANDINI, J; STÜPP, R.D; FABRE, V.V. Análise do impacto das variáveis macroeconômicas no desempenho econômico-financeiro das empresas dos setores de Consumo Cíclico e Não-Cíclico da BM&FBovespa. **Revista Catarinense da Ciência Contábil**, [s. l.], v. 17, n. 51, p. 7-22, 2018. DOI: <https://doi.org/10.16930/2237-7662/recc.v17n51.2606> Disponível em: <https://revista.crcsc.org.br/index.php/CRCSC/article/view/2606>. Acesso em: 20 nov. 2022.

PEARSE, II, J. A.; MICHAEL, S. C. Strategies to prevent economic recessions from causing business failure. **Business, Horizons**, [s. l.], v.29, n. 3, 2006, p.201-209. 2006. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.bushor.2005.08.008>. Disponível em: <https://www.sciencedirect.com/science/article/abs/pii/S000768130500114X>. Acesso em: 12 out. 2022.

PORSSE, A. A. *et. al.* **Impactos econômicos da covid-19 no Brasil**. Nota Técnica, n. 01, 2020. NEDUR, Universidade Federal do Paraná, Curitiba. Disponível em: <https://nedur.ufpr.br/wp-content/uploads/2020/04/nota-tecnica-nedur-ufpr-01-2020-impactos-economicos-da-covid-19-no-brasil.pdf>. Acesso em 10 nov. 2022.

REFINITIV. **Metodologia de pontuações ESG de empresas**. 2021. Disponível em: <https://refini.tv/3ygkV90>. Acesso em: 02 out. 2022.

RIBEIRO, V.S., *et al.*, A covid-19 e os efeitos sobre as cadeias do agronegócio: observações preliminares a partir de uma revisão narrativa. **Research, Society and Development**, Vargem Grande Paulista, SP, v. 11, n. 9, e17711931796 2022. DOI: <http://dx.doi.org/10.33448/rsd-v11i9.31796>. Disponível em: <https://rsdjournal.org/index.php/rsd/issue/view/98>. Acesso em: 31 ago. 2022.

SCHNEIDER, S. *et al.* Os efeitos da pandemia da covid-19 sobre o agronegócio e a alimentação. **Estudos Avançados**, São Paulo, v. 34, p. 167-188, 2020.
DOI: <https://doi.org/10.1590/s0103-4014.2020.34100.011> . Disponível em:
<https://www.scielo.br/j/ea/a/kQdC7V3FxM8WXzvmY5rR3SP#>. Acesso em: 28 out.

SGROI, F. Cooperação e inovação no agronegócio italiano entre análise teórica e evidência empírica. **Journal of Agriculture and Food Research**, [s. l.], v. 10, p. 100406, 2022. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.jafr.2022.100406>. Disponível em:
<https://www.sciencedirect.com/science/article/pii/S2666154322001399>. Acesso em: 10 nov. 2022.

SOENDERGAARD, N. *et al.* Impactos da covid-19 no agronegócio e o papel do Brasil. **Insper-Centro do Agronegócio Global: texto para discussão**, São Paulo, n. 2, 2020. Disponível em: <https://www.insper.edu.br/wp-content/uploads/2020/06/impactos-da-covid-19-no-agronegocio-e-o-papel-do-brasil-vf-a.pdf>. Acesso em: 28 out. 2022.