Stakeholders Capitalism: Perspectivas e tendências da Environmental, Social and Corporate Governance (ESG) no Agronegócio do Brasil

Autoria

Roberto Bazanini - robertobazanini@gmail.com
Prog de Mestr em Admin / UNIP - Universidade Paulista

Miguel Eugenio Minuzzi Vilanova - miguelvilanova@gmail.com
Prog de Mestr em Admin / UNIP - Universidade Paulista

Arnaldo Luiz Ryngelblum - arnaldoryn@gmail.com
Programa de Mestrado e Doutorado em Administração / UNIP - Universidade Paulista

Resumo

Esse ensaio investigativo discorre sobre as perspectivas e tendências da Environmental, Social and Corporate Governance (ESG) como fator de criação de valor na ótica do modelo de saliência da teoria dos stakeholders no agronegócio no Brasil. A revisão sistemática da literatura buscou identificar a evolução do campo de pesquisa em ESG nos últimos anos. Posteriormente, constatou-se que a aplicabilidade da ESG como perspectivas e tendências na criação de valor somente se tornam efetivas no paradigma Stakeholders Capitalism contrapondo-se aos princípios da Doutrina do Interesse do Acionista arraigados ainda em nossa cultura empresarial. Os resultados parciais da pesquisa apontam crescimento significativo das publicações sobre a ESG nos países desenvolvidos com ênfase na divulgação das ações das empresas e agregação de valor, fatores esses, que confirmam a interação entre os pressupostos da ESG e o modelo de saliência para a criação de valor para todos os agentes envolvidos no empreendimento.

Stakeholders Capitalism: Perspectivas e tendências da Environmental, Social and Corporate Governance (ESG) no Agronegócio do Brasil

Resumo

Esse ensaio investigativo discorre sobre as perspectivas e tendências da *Environmental, Social and Corporate Governance* (ESG) como fator de criação de valor na ótica do modelo de saliência da teoria dos *stakeholders* no agronegócio no Brasil. A revisão sistemática da literatura buscou identificar a evolução do campo de pesquisa em ESG nos últimos anos. Posteriormente, constatou-se que a aplicabilidade da ESG como perspectivas e tendências na criação de valor somente se tornam efetivas no paradigma *Stakeholders Capitalism* contrapondo-se aos princípios da Doutrina do Interesse do Acionista arraigados ainda em nossa cultura empresarial. Os resultados parciais da pesquisa apontam crescimento significativo das publicações sobre a ESG nos países desenvolvidos com ênfase na divulgação das ações das empresas e agregação de valor, fatores esses, que confirmam a interação entre os pressupostos da ESG e o modelo de saliência para a criação de valor para todos os agentes envolvidos no empreendimento.

Palavras-chave: Agronegócio. Doutrina do Interesse do Acionista. *Environmental, Social and Corporate Governance* (ESG). *Stakeholders Capitalism.*

1. Introdução

Com o decréscimo da produção industrial nas últimas décadas, o agronegócio se tornou cada vez mais um dos principais dinamizadores da economia brasileira e, portanto, imprescindível para a balança comercial do país. Para se ter uma ideia da importância do agronegócio na economia brasileira, em 2020, o agronegócio foi responsável por 26,7% do Produto Interno Bruto (PIB) nacional (CEPEA, 2020).

Esse ensaio investigativo, como espaço de discussão de temas científicos busca discutir criticamente uma visão mais aprofundada por meio de estudo piloto relacionado as recentes publicações sobre a *Environmental, Social and Corporate Governance* (ESG) comparativamente aos atributos (poder, legitimidade e urgência) do modelo de saliência da teoria dos *stakeholders* que, recentemente, culminou no paradigma *Stakeholders Capitalism.*

Em nosso país, pela predominância da Doutrina do Interesse do Acionista proposta pelo professor Milton Friedman da Universidade de Chicago, a questão da governança para a sustentabilidade se apresenta de modo ainda de modo incipiente. A Doutrina do Interesse do Acionista concebe que o dever do executivo é gerar lucros para os acionistas da empresa e que os benefícios sociais são apenas consequências desse procedimento.

Da Silva (2021) afirma que "(...) o Brasil gasta pouco e cada vez menos, em termos absolutos e relativos, e, de alguma forma, pode-se dizer que gasta mal dadas as disparidades presentes no meio rural...." Além dessa limitação, os aditivos do agronegócio brasileiro, o desmatamento da região amazônica, o desinteresse pelos direitos sociais, não estão sendo considerados pela maioria dos exportadores, como contraproducentes para criação de valor.

Resulta, então, que tanto a soja quanto a carne brasileira estão sendo impactadas pelas mudanças comerciais em discussão nos países compradores, o que implica na realização de um trabalho de rastreabilidade mais efetivo nas empresas exportadoras como forma de comprovar que a empresa se interessa pelo desenvolvimento sustentável (AGRIPINO, MARACAJÁ; DE ARAUJO MACHADO, 2021).

Dentre os modelos de sustentabilidade que evoluíram a partir do modelo *Triple Bottom Line*, proposto por Elkington (1994), destaca-se a ESG - *Environmental, Social and Corporate*

Governance como boas práticas ambientais, sociais e de governança que culminou na abordagem proposta pelo *Stakeholder Capitalism.*

As empresas necessitam estar atentas e em constante evolução no que tange aos indicadores ESG, pois serão eles que ajudarão a determinar se a empresa irá ter sucesso ou não (SERAFEIM et. al.; 2019). Um dos pontos mais importantes para obtenção de novos mercados ou até mesmo a perda destes são as questões socioambientais, pois essas questões constituem demandas tanto de governos, sociedade, ONGs, instituições financeiras e até mesmo dos investidores (SERAFEIM, KRAMER & PORTER, 2019; TUCKER & JONES, 2020). O efeito positivo para o desempenho das empresas comprometidas com as questões socioambientais foi demonstrado por inúmeros autores (JHA & RANGARAJAN, 2020; MANRIQUE & MARTÍ-BALLESTER, 2017; AOUADI & MARSATI, 2018).

Nesta perspectiva, as organizações contemporâneas tendem cada vez mais em considerar a criação de valor não somente em atendimento aos interesses dos acionistas, mas também, em atendimento aos seus demais *stakeholders*. Tendo como referência o agronegócio brasileiro, a pesquisa discorre sobre as perspectivas e tendências da *Environmental, Social and Corporate Governance* (ESG) como fator de criação de valor na ótica do modelo de saliência da teoria dos *stakeholders* que culminou no paradigma *Capitalism Stakeholders.*

2. *Stakeholders Capitalism*

O *Stakeholders Capitalism* é um "novo paradigma" no qual as organizações empresariais buscam encontrar uma prática cooperativa entre os acionistas, colaboradores, parceiros de negócios e as comunidades em que a empresa está inserida.

Entre os dias 21 e 24 de janeiro de 2020, O Fórum Económico Mundial (FEM), realizado em Davós (WEF, 2020), lançou um manifesto que concebe o *Stakeholders Capitalism* como o modelo econômico enquanto "propósito universal para as empresas na Quarta Revolução Industrial. Manifesto esse, acompanhado pela declaração de propósito publicada pela *Business Roundtable* (2020), o mais influente lobby empresarial dos Estados Unidos ao anunciar um plano concreto de apoio ao empreendedorismo e a assunção de riscos.

2.1. A ESG como fator de criação de valor

Originariamente, o Modelo de Saliência da Teoria dos *Stakeholders* proposto por Mitchell, Agle e Wood (1997) propunha que cada agente envolvido em determinado empreendimento deveria receber idealmente tratamento consoante com o grau de poder, legitimidade e urgência. Transcorridos mais de duas décadas, os próprios autores revisitaram o modelo e, dentre as mudanças ocorridas, admitiram como principal contribuição a criação de valor como um dos aspectos mais proeminentes da teoria (WOOD, 2018).

O termo revisitado considera valor como fator material e imaterial e que são importantes de obter na visão dos *stakeholders*, ao envolver os aspectos econômicos e não econômicos (ARGANDOÑA, 2011, SARTURI, 2018, CHUN *et al*., 2019).

Aprofundando o conceito, a criação de valor se encontra na sinergia de interesses, Cintra (2018) e Barbosa (2019), faz referência aos relatórios de gestão e pós-matriz de materialidade, respectivamente ao discorrer sobre a importância das evidências empíricas do alinhamento organizacional e, assim, condicionam a distribuição de valor aos *stakeholders* tendo como parâmetro, o benefício resultante do respectivo desempenho.

Então, pode-se inferir com base na revisão sistemática da literatura, os achados dispostos na tabela 3, que a ESG favorece a reputação da empresa ao divulgar ações relacionadas ao meio ambiente e ações sociais agregando valor ao favorecer a competitividade e, consequentemente, abrindo portas para novos mercados e oportunidades.

Ressalte-se, no entanto, que embora ainda não seja possível associar diretamente a perda de valor de mercado somente aos fatores ESG, em alguns setores da economia, particularmente,

por exemplo, o agronegócio, principal fonte das exportações brasileiras, esse fator se torna cada vez mais relevante para a reputação das empresas e, consequentemente, até mesmo, para a continuidade dos negócios.

Os riscos para as empresas que optam por não considerar essas questões, tendem a ficar alijadas da competitividade e, certamente estará colocando em risco os destinos de seu negócio (BUSINESS ROUNDTABLE, 2020). Daí a necessidade, mesmo a contragosto dos defensores da Doutrina do Interesse do Acionista, mesmo que seja apenas nos seus discursos, assumirem a sustentabilidade social e ambiental, sob pena de ter a reputação da empresa comprometida.

2.2 A ESG no Modelo de Saliência

A ESG no modelo de saliência revisitado confirma os pressupostos do *Stakeholders Capitalism* que retrata a ascensão do investimento com impacto, uma vez que, investidores procuram novas formas de unir os benefícios sociais e ambientais ao retorno financeiro.

Os atributos de poder, legitimidade e urgência proposto no modelo de saliência inicial (MITCHELL, AGLE, WOOD, 1997) assumiram capacidades coletivas de influência na estratégia da empresa, tendo como referência os interesses compartilhados dos agentes envolvidos (FROOMAN, 2010; SCHNEIDER e SACHS, 2017) ao assumirem múltiplos papeis interligados em um sistema de criação de valor (TANTALO e PRIEM, 2016; BRANDÃO, DIÓGENES e ABREU, 2017).

Nessa revisitação do modelo de saliência que influenciou os princípios do *Stakeholders Capitalism*, as empresas precisam de métricas de criação de valor que inclui os critérios "ambientais, sociais e de governança" como complemento de métricas financeiras padronizadas e que a transparência e o compartilhamento das informações com os *stakeholders* sobre as decisões das empresas têm um impacto positivo na resposta que o grupo de *stakeholders* dá às empresas (ZEDAN; MILLER, 2017).

A ESG associada ao modelo de saliência permite aclarar os conceitos mais relevantes para a condução dos desafios e oportunidades sociais, ambientais e de governança para as empresas contemporâneas. Dentre esses conceitos relacionados ao alcance de poder, legitimidade e urgência propostos inicialmente por Mitchel, Agle e Wood (1997) e revisitado por (WOOD, 2018; FRIEMAN, 2017) predominam a capacidade da empresa gerar valor de forma colaborativa entre seus diferentes *stakeholders*.

Em síntese, como desdobramento dos pressupostos da ESG incorporado no modelo de saliência, os preceitos do *Stakeholders Capitalism* posicionam as empresas como fiadoras da sociedade e, nesse sentido, oferece a melhor resposta aos desafios sociais e ambientais da atualidade. Ou seja, para se relacionar com efetividade junto aos públicos de interesse as empresas devem gerar e pensar estrategicamente na criação de valor de modo ético e inclusivo junto aos seus *stakeholders*.

3. Metodologia

Para os propósitos da pesquisa, inicialmente, realizou-se busca nos principais artigos publicados em periódicos, utilizando a base de dados da *Scopus* que tratam sobre a ESG. Para isso, foi realizada uma revisão sistemática da literatura tomando como base um recorte temporal dos últimos quatro anos, ou seja, de janeiro de 2018 a janeiro de 2022 (Gráfico 1).

Para realização das buscas dos artigos utilizou-se plataforma *Scopus*. A razão da escolha desta plataforma se deve ao fato de que nela estão indexados os principais *Journals* internacionais. Os dados foram coletados entre os meses de dezembro de 2021 e janeiro de 2022. Os termos de busca utilizados nessa revisão sistemática foram obtidos através de consulta dos Descritores em Ciência da Administração. Foi utilizada na busca de trabalhos a combinação dos descritores 1) "ESG"; 2) "*Value chain*"; 3) "*Global value chain*"; 4) "*Firm value*"; 5) "*Stakeholders*". Essa busca foi realizada pelo título do artigo, resumo e palavras-chave. Após a

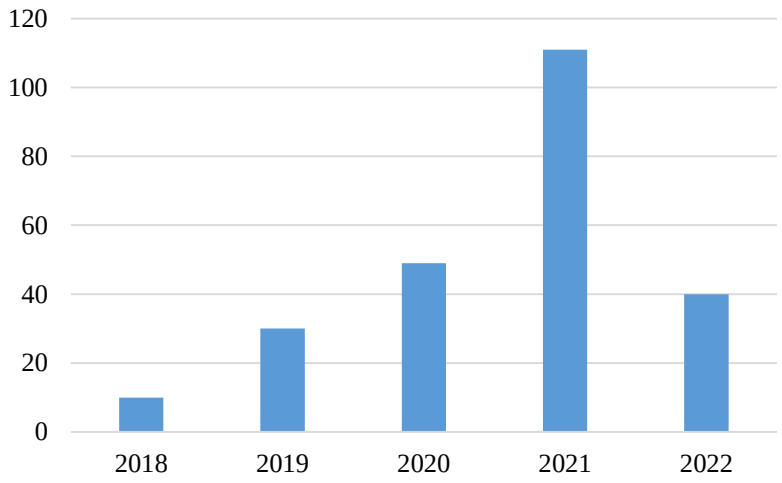
realização das buscas aplicou-se um filtro excluindo artigos que não possuíam relação com o tema do trabalho.

4. Resultados parciais

Os resultados encontrados revelam que as pesquisas sobre a ESG estão em uma escala significativa de crescimento. No entanto, quando se busca a ESG combinados com termos que se aproximam do objetivo da pesquisa, quais sejam: valor da empresa, cadeia de valor e *stakeholders*, sendo que, apenas a combinação entre ESG e valor da empresa que possuem um número maior de artigos.

O gráfico abaixo representa essa evolução das pesquisas sobre ESG nos últimos anos. O gráfico refere-se ao número de artigos que se utilizou como filtro apenas da palavra ESG no título do trabalho no período compreendido entre janeiro de 2018 e janeiro de 2022.

Gráfico 1 – Número de publicações por ano



Fonte: Elaborado pelos autores de 2022.

Posteriormente, realizou-se também um levantamento das principais fontes de onde esses artigos foram publicados. Essa análise revelou que as pesquisas sobre ESG são publicadas em inúmeros *Journals*, não ficando restrito a apenas um pequeno número. Dentre os *Journals* que mais publicaram destacam-se o *Sustainability Switzerland*, *Journal Of Sustainable Finance And Investment; Finance Research Letters* e *Journal Of Portfolio Management*, todos eles com mais de 10 artigos publicados.

Também cabe ressaltar que a maioria dos pesquisadores são oriundos dos Estados Unidos com 32% das publicações, a seguir o Reino Unido com 14%, seguidos de Itália e França, respectivamente com 11% e 7,5%. Nota-se também que apenas no mês de janeiro de 2022 houve o mesmo número de publicações que na soma dos anos de 2018 e 2019, ou seja, a ESG é uma temática em significativa ascendência no meio acadêmico.

Após identificar os artigos, sobre o que se está pesquisando, principais autores, passaremos a discorrer sobre os artigos que possuem relação a proposição do trabalho, que é sobre a adoção da ESG como criação de valor para os *stakeholders*.

A tabela abaixo mostra o número de artigos gerados nas pesquisas, por termo, ano e periódico. Pesquisando o termo "ESG" no título do artigo, foram encontrados 240 resultados no período de janeiro de 2018 a janeiro de 2022. Foram realizados os seguintes filtros: apenas com artigos publicados em inglês e as áreas de pesquisa selecionadas: *Economics, Econometrics and Finance; Business, Management and Accouting; Social Sciences e*

Environmental Science. A tabela traz resultados combinados, apenas utilizando os termos no título e em outra seção os termos contemplados no título, resumo e palavras-chave.

Tabela 1 – Resultados das buscas de artigos utilizando termos no título

Busca avançada: Termos apenas no título do artigo	2018	2019	2020	2021	2022	Total
(1) *ESG*	10	30	49	111	40	240
(2) Value Chain	143	153	204	284	63	847
(3) *Global Value Chain*	62	72	116	162	42	454
(4) *Firm Value*	82	75	143	149	20	469
(5) *Stakeholders*	437	466	577	684	136	2.300
(1) e (2)	0	0	0	0	0	0
(1) e (3)	0	0	0	0	0	0
(1) e (4)	3	1	1	5	0	10
(1) e (5)	0	0	1	3	1	5

Fonte: Elaborado pelos autores, 2022.

A seguir, realizou-se também o levantamento de artigos utilizando como filtro termos utilizados no título, resumo e palavras-chave, conforme tabela 2.

Tabela 2 – Resultados das buscas de artigos utilizando termos no título, resumo e palavras-chave

Busca avançada: Termos no título, resumo e palavras-chave	2018	2019	2020	2021	2022	Total
(1) *ESG*	87	145	256	419	116	1.023
(2) *Value Chain*	815	899	1.138	1.433	302	4.587
(3) *Global Value Chain*	238	236	342	474	105	1.395
(4) *Firm Value*	335	352	444	507	105	1.743
(5) *Stakeholders*	7.388	8.510	10.535	12.750	2.278	41.461
(1) e (2)	1	1	2	4	4	12
(1) e (3)	0	0	0	2	1	3
(1) e (4)	13	7	14	22	3	59
(1) e (5)	13	33	56	83	24	209

Fonte: Elaborado pelos autores, 2022.

Decorrente do Modelo *Triple Bottom Line* (Elkington, 1994) que se volta para o Planeta, Pessoas e Lucro, o termo *Environmental, Social and Corporate Governance* (ESG) foi cunhado em 2004 em uma publicação pioneira do Banco Mundial em parceria com o Pacto Global da Organização das Nações Unidas (ONU) e instituições financeiras de 9 países, chamada *Who Cares Wins* (Ganha quem se importa).

Atualmente essa importância é enfatizada pelo fato de os relatórios da ESG se tornarem cada vez mais divulgados junto aos seus *stakeholders* em que os acionistas potenciais, compradores, fornecedores, utilizarem as classificações da ESG como um meio de avaliar os riscos e oportunidades do empreendimento (SERAFEIM et. al., 2019).

Após a seleção dos artigos, o que será apresentação na seção seguinte, percebeu-se que as pesquisas em ESG abordam duas principais linhas, onde uma delas diz respeito a importância

da divulgação ambiental por parte das empresas e a outra abordagem refere-se a importância da ESG na agregação de valor da empresa, conforme tabela 3.

Tabela 3 – Principais abordagens

Autores	Abordagens
Fatemi, Glaum e Kaiser (2018); Chouaibi e Affes (2021); Li et. al (2018); Xie et. al (2019); Feng e Wu (2021); McBrayer (2018); Suttipun (2021)	Importância da divulgação dos índices da ESG por parte das empresas.
Fatemi, Glaum, Kaiser (2018); Amir e Serafeim (2018); Brooks e Oikonomou (2018); Wong et. al (2021); Abdi, Li e Càmara-Turull (2021); Chouaibi e Chouaibi (2021); Zhang, Qin e Liu (2020); Giese, Nagy e Lee (2021).	Agregação de valor da empresa em decorrência da ESG.
Utz, 2019; Pedersen, Fitzgibbons e Pomorski (2021)	Confiabilidade das avaliações ESG para novas parcerias.
Mah (2021); (Tettamanzi, Venturini e Murgolo (2022). (Yang, Du, Razzaq, Shang (2022)	Investimento sustentável, abordando questões climáticas, direitos humanos, diversidade.
Akhtaruzzaman, Boubaker e Umar (2022)	Efeitos da cobertura da mídia sobre a Pandemia da COVID-19 nos índices de volatilidade ESG.

Fonte: Elaborado pelos autores, 2022.

Nesse ponto da análise é importante ressaltar como premissa básica, que os interesses das partes envolvidas são legítimos e, tal qual, o modelo de saliência, visto que, a legitimidade possui valor intrínseco e, por essa razão, no *stakeholder capitalism*, o desempenho da corporação é avaliado em múltiplos aspectos não apenas pela ótica financeira (BRANDT; GEORGIOUS, 2016), conforme tabela 4.

Tabela 4- Doutrina da Responsabilidade social versus Doutrina do Interesse do Acionista

Doutrina da Responsabilidade Social	Doutrina do Interesse do Acionista
A empresa é depositária de recursos sociais	A responsabilidade primária da empresa é defender o interesse de seus acionistas
As empresas existem com autorização da sociedade	Defendendo o interesse do acionista, a empresa faz o que sabe fazer melhor e beneficia a sociedade pela produção de riquezas
As empresas tem a obrigação de agir segundo os interesses da sociedade	Não cabe à empresa resolver problemas sociais que pertence ao âmbito das organizações de caridade e do governo

Fonte: Bazanini (2007, p. 147).

Enfim, avançando além das premissas da Doutrina do Interesse do Acionista que fornece aos acionistas compensações pelo risco e, portanto, antes de tudo, visa somente criar valor máximo para as ações, concebe-se na perspectiva da Doutrina da Responsabilidade Social que " (...) o objetivo dos negócios não é produzir lucros. O objetivo dos negócios é produzir soluções lucrativas para os problemas das pessoas e do planeta" (MAYER, 2019).

Ao final da pesquisa conclui-se que o agronegócio brasileiro se encontra na contramão dos novos cenários econômicos ao adotar a Doutrina do Interesse do Acionista como modelo de negócio em franca oposição ao protagonismo dos países desenvolvidos, principais compradores dos produtos do agronegócio e proponentes da responsabilidade social por intermédio de um movimento que busca restringir as importações associadas ao desmatamento e o desrespeito aos direitos humanos (AGRIPINO, MARACAJÁ; DE ARAUJO MACHADO, 2021).

5. Considerações Finais

Os resultados da pesquisa, com o auxílio da revisão sistemática da literatura, aponta que o paradigma *Stakeholders Capitalism*, com base nos princípios da Doutrina da Responsabilidade Social, apresenta uma nova visão de capitalismo, ainda, pragmática, mas com foco no social, no intuito de se encontrar equilíbrio entre a busca do ganho corporativo e, ao mesmo tempo, atender as múltiplas demandas sociais e ambientais.

Avança do lucro ao propósito ao propor perspectivas para novos cenários, particularmente no agronegócio brasileiro, em que novos compromissos devem ser assumidos diante de problemas recentes no ambiente corporativo, nas comunidades na qual a atividade empresarial está estabelecida, acompanhados de investimentos em pessoas, ciência e tecnologia.

Os achados deste estudo podem servir de apoio para novas pesquisas sobre a ESG, utilizando o mapeamento sobre as principais abordagens, autores e periódicos descritos nesta pesquisa. Evidentemente, esse ensaio possui limitações, dentre elas, restringir-se a uma primeira abordagem sobre a temática. Recomenda-se para futuros estudos como prosseguimento natural desses achados avaliar os novos compromissos que devem surgir frente a problemas recentes no ambiente corporativo.

Referências

ABDI, Yaghoub; LI, Xiaoni; CÀMARA-TURULL, Xavier. Exploring the impact of sustainability (ESG) disclosure on firm value and financial performance (FP) in airline industry: The moderating role of size and age. **Environment, Development and Sustainability**, p. 1-28, 2021.

AGRIPINO, Najara Escarião; MARACAJÁ, Kettrin Farias Bem; DE ARAÚJO MACHADO, Petruska. Sustentabilidade Empresarial no agronegócio: Percursos e implicações nas práticas brasileiras. **Research, Society and Development**, v. 10, n. 7, p. e30210716567-e30210716567, 2021.

AKHTARUZZAMAN, Md; BOUBAKER, Sabri; UMAR, Zaghum. COVID–19 media coverage and ESG leader indices. **Finance Research Letters**, p. 102170, 2022.

AOUADI, Amal; MARSAT, Sylvain. Do ESG controversies matter for firm value? Evidence from international data. **Journal of Business Ethics**, v. 151, n. 4, p. 1027-1047, 2018.

BARBOSA, Raissa de Azevedo. **Alinhamento da materialidade à distribuição de valor aos *stakeholders* e sua relação com o desempenho**. Tese de Doutorado. Universidade de São Paulo, 2019.

BAZANINI, Roberto. **Visão Filosófica das Estratégias em Administração**: Há Controvérsias e Conveniências. São Paulo, Plêiade, 2007.

BIGARELLI, Bárbara. VALOR Global. Disponível em: https://valor.globo.com/carreira/noticia/2022/02/21/ceo-diz-como-faz-o-tema-esg-chegar-a-toda-a-companhia-sembarreira.ghtml

BRANDÃO, Isac de Freitas; DIÓGENES, Andressa Silva Miranda; ABREU, Mônica Cavalcanti Sá de. Alocação de valor ao stakeholder funcionário e o efeito na competitividade do setor bancário. **Revista brasileira de gestão de negócios**, v. 19, p. 161-179, 2017.

BRANDT, Fabian; GEORGIOUS, Konstatinos. Shareholders vs Stakeholders Capitalism. Comparative Corporate Governance and Financial Regulation. **As Part of the Global Research Seminar between Goethe-University Frankfurt am Main and University of Pennsylvania Law School,** 2016.

BROGI, Marina; LAGASIO, Valentina. Environmental, social, and governance and company profitability: Are financial intermediaries different? **Corporate Social Responsibility and Environmental Management**, v. 26, n. 3, p. 576-587, 2019.

BROOKS, Chris; OIKONOMOU, Ioannis. The effects of environmental, social and governance disclosures and performance on firm value: A review of the literature in accounting and finance. **The British Accounting Review**, v. 50, n. 1, p. 1-15, 2018.

BUSINESS ROUNDTABLE. **Statement on the Purpose of a Corporation**. Disponível em: https://opportunity.businessroundtable.org/wpcontent/uploads/2020/02/BRT-Statement-on-the-Purpose-of-a-Corporation-withSignatures-Feb2020.pdf. Acesso em 23/fev/2022.

CEPEA (2020). Índices de exportação do Agronegócio. Disponível em: https://www.cepea.esalq.usp.br/upload/kceditor/files/Cepea_Export_2020.pdf Acesso em 28 de fevereiro de 2022.

CHOUAIBI, Salim; CHOUAIBI, Jamel. Social and ethical practices and firm value: The moderating effect of green innovation: Evidence from international ESG data. **International Journal of Ethics and Systems**, 2021.

CORNELL, Bradford; SHAPIRO, Alan C. Corporate *stakeholders*, corporate valuation and ESG. **European Financial Management**, v. 27, n. 2, p. 196-207, 2021.

DA SILVA, Rodrigo Peixoto **O Brasil gasta muito com a sua agropecuária?** Disponível em: https://www.cepea.esalq.usp.br/br/opiniao-cepea/o-brasil-gasta-muito-com-sua-agropecuaria.aspx Acesso em 28 de fevereiro de 2022.

ELKINGTON, John. Towards the sustainable corporation: Win-win-win business strategies for sustainable development. **California Management Review**, v.36, n.2, p.90-100, 1994.

FAMA, Eugene F. Contract costs, *stakeholder* capitalism, and ESG. **European Financial Management**, v. 27, n. 2, p. 189-195, 2021.

FATEMI, Ali; GLAUM, Martin; KAISER, Stefanie. ESG performance and firm value: The moderating role of disclosure. **Global Finance Journal**, v. 38, p. 45-64, 2018.

FENG, Zifeng; WU, Zhonghua. ESG disclosure, REIT debt financing and firm value. **The Journal of Real Estate Finance and Economics**, p. 1-35, 2021.

FINGER, Andrew Beheregarai. Movimentações das cadeias globais. **GV EXECUTIVO**, v. 16, n. 6, p. 44-47, 2017.

FREEMAN, R. Edward. Five challenges to stakeholder theory: A report on research in progress. In: **Stakeholder management**. Emerald Publishing Limited, 2017.

FROOMAN, Jeff. The issue network: Reshaping the stakeholder model. **Canadian Journal of Administrative Sciences/Revue Canadienne des Sciences de l'Administration**, v. 27, n. 2, p. 161-173, 2010.

GIESE, Guido; NAGY, Zoltán; LEE, Linda-Eling. Deconstructing ESG Ratings Performance: Risk and Return for E, S, and G by Time Horizon, Sector, and Weighting. **The Journal of Portfolio Management**, v. 47, n. 3, p. 94-111, 2021.

JHA, Milind Kumar; RANGARAJAN, K. Analysis of corporate sustainability performance and corporate financial performance causal linkage in the Indian context. **Asian Journal of Sustainability and Social Responsibility**, vol. 5, no. 1, Dec. 2020.

LI, Yimei., GONG, Mengfeng., ZHANG, Xiu. Ye. KOH, Lenny. The impact of environmental, social, and governance disclosure on firm value: The role of CEO power. **The British Accounting Review**, v. 50, n. 1, p. 60-75, 2018.

MAH, Stephanie K. Earth, Wind, and Fire: PACE Plays a Vital ESG Role. **The Journal of Structured Finance**, v. 26, n. 4, p. 73-85, 2021.

MANRIQUE, Sergio; MARTÍ-BALLESTER, Carmen Pilar. Analyzing the effect of corporate environmental performance on corporate financial performance in developed and developing countries. **Sustainability (Switzerland)**, vol. 9, no. 11, 27 Oct. 2017.

MAYER, Colin. **The future of the Corporation, Economy and Society**. Palestra proferida em 13 Jun de 2019, na Oxford Martins School. Disponível em: https://www.oxfordmartin.ox.ac.uk/events/the-future-of-the-corporationeconomy-and-society-with-prof-colin-mayer-sir-paul-collier/ Acesso em 10/fev/2022.

MIRALLES-QUIRÓS, María Mar.; MIRALLES-QUIRÓS, José Luis e REDONDO HERNÁNDEZ, Jesús. ESG performance and shareholder value creation in the banking industry: International differences. **Sustainability** v. 11, n. 5, 2019.

MITCHELL, Ronald K.; AGLE, Bradley R.; WOOD, Donna J. Toward a theory of *stakeholder* identification and salience: Defining the principle of who and what really counts. **Academy of management review**, v. 22, n. 4, p. 853-886, 1997.

PEDERSEN, Lasse Heje; FITZGIBBONS, Shaun; POMORSKI, Lukasz. Responsible investing: The ESG-efficient frontier. **Journal of Financial Economics**, v. 142, n. 2, p. 572-597, 2021.

PENG, Lee Siew; ISA, Mansor. Environmental, Social and Governance (ESG) Practices And Performance In Shariah Firms: Agency or Stakeholder Theory? **Asian Academy of Management Journal of Accounting & Finance**, v. 16, n. 1, 2020.

RANAEI, Vahid et al. Meat value chain losses in Iran. **Food Science of Animal Resources**, v. 41, n. 1, p. 16, 2021.

SARTURI, Greici et al. Relação entre Saliência de *Stakeholder*s e Desempenho Financeiro. **Journal of Accounting, Management and Governance**, v. 21, n. 2, p. 214-230, 2018.

SCHNEIDER, Thomas; SACHS, Sybille. The impact of stakeholder identities on value creation in issue-based stakeholder networks. **Journal of Business Ethics**, v. 144, n. 1, p. 41-57, 2017.

SERAFEIM, Georfge.; KRAMER, Mark.; PORTER, Michael. Where ESG Fails. **Institutional Investor**, p. 1– 17, 2019.

SIGNORI, Silvana et al. Stakeholder value creation: Comparing ESG and value added in European companies. **Sustainability**, v. 13, n.3, p. 1392, 2021.

SUTTIPUN, Muttanachai. The influence of board composition on environmental, social and governance (ESG) disclosure of Thai listed companies. **International Journal of Disclosure and Governance**, p. 1-12, 2021.

TAKAHASHI, Hidenori; YAMADA, Kazuo. When the Japanese stock market meets COVID-19: Impact of ownership, China and US exposure, and ESG channels. **International Review of Financial Analysis**, v. 74, p. 101670, 2021.

TANTALO, Caterina; PRIEM, Richard L. Value creation through stakeholder synergy. **Strategic Management Journal**, v. 37, n.2, p. 314-329, 2016.

TETTAMANZI, Patrizia; VENTURINI, Giorgio; MURGOLO, Michael. Sustainability and Financial Accounting: a Critical Review on the ESG Dynamics. **Environmental Science and Pollution Research**, p. 1-4, 2022.

TUCKER, James; JONES, Scott. Environmental, Social, and Governance Investing: Investor Demand, the Great Wealth Transfer, and Strategies for ESG Investing. **Journal of Financial Service Professionals**, vol. 74, no. 3, p. 56–75, 2020.

WEF - World Economic Forum. **The Davos Manifesto.** 2020. Disponível em: https://www.weforum.org/the-davos-manifesto Acesso em 17/fev/2020.
WONG, W. C., BATTEN, J. A., MOHAMED-ARSHAD, S. B., NORDIN, S., ADZIS, A. A. Does ESG certification add firm value? **Finance Research Letters**, v. 39, p. 101593, 2021.

WOOD, Donna et al, Stakeholders Identification and Salience After 20 Years: Progress, Problems, and Prospects. **Business & Society**, [S. l.], v. 60, n. 1, p. 196-245, 2018.

ZEDAN, Sherif; MILLER, Wendy. Using social network analysis to identify stakeholders' influence on energy efficiency of housing. **International Journal of Engineering Business Management**, v. 9, p. 1847979017712629, 2017.

YANG, Qin; DU, Quiang., RAZZAQ, Asif., SHANG, Yunfeng. How volatility in green financing, clean energy, and green economic practices derive sustainable performance through ESG indicators? A sectoral study of G7 countries. **Resources Policy**, v. 75, p. 102526, 2022.

ZHANG, Fen; QIN, Xiaonan; LIU, Lina. The interaction effect between ESG and green innovation and its impact on firm value from the perspective of information disclosure. **Sustainability**, v. 12, n. 5, p. 1866, 2020.