

CARACTERIZAÇÃO DO AGRONEGÓCIO NO MERCADO ACIONÁRIO BRASILEIRO

Igor Rosa Dias de Jesus
UFF / EMBRAPA
igdias@uol.com.br

Ricardo Bordeaux Rêgo
UFF
ribordeaux@hotmail.com

Resumo

O presente artigo tem por objetivo estabelecer uma caracterização do setor do agronegócio no mercado acionário brasileiro. Como, de acordo com a Bovespa, o agronegócio não se caracteriza como um ramo de atividade por si só, o artigo primeiramente estabelece quais são as empresas e os ramos de atividade que compõem este setor, gerando uma carteira de ações do agronegócio, que será fruto de análise. Posteriormente, são calculados alguns índices contábeis e financeiros para esta carteira agregada, especificamente: percentual de empresas lucrativas, percentual de empresas que pagam dividendos, percentual do capital de terceiros na estrutura de capital, relação intangível sobre ativo permanente, dividend yield, ROE, LPA, ILC e Beta. Posteriormente, esses índices também são calculados para todas as empresas componentes do Índice Bovespa e comparados com os índices obtidos pela carteira composta por ações do agronegócio. Dessa forma, através deste estudo comparativo, o setor do agronegócio pôde ser caracterizado em relação ao mercado acionário de forma geral. As principais conclusões do artigo dizem respeito à busca pela maturidade do setor no mercado de ações, à sua incipiente política de distribuição de dividendos e ao seu alto percentual de investimentos em ativos intangíveis.

Palavras-chave: agronegócio; mercado financeiro; mercado de ações

Abstract

This article aims to establish a characterization of an agribusiness sector in the Brazilian stock market. Because, according to the São Paulo Stock Exchange, agribusiness is not characterized as a hive of activity by itself, the article first establishes what companies and industries make up this sector, creating a portfolio of agribusiness, which will be object of analysis. Later, some accounting and financial indices are calculated for this aggregate portfolio, specifically: percentage of profitable companies, percentage of companies that pay dividends, percentage of debt in capital structure, intangible assets on permanent assets, dividend yield, ROE, EPS, CR and Beta. Subsequently, these indices are also calculated for all the companies in the Bovespa index and compared with the rates obtained by the portfolio composed of shares of agribusiness. Thus, through this comparative study, the agribusiness sector could be characterized in the stock market in general. The main conclusions of the article refer to the search for the maturity of the sector in the stock market, its incipient policy of dividend distribution and its high percentage of investments in intangible assets.

Keywords: agribusiness; financial market; stock market

CARACTERIZAÇÃO DO AGRONEGÓCIO NO MERCADO ACIONÁRIO BRASILEIRO

1. Introdução

O agronegócio pode ser entendido como a cadeia produtiva que envolve desde a fabricação de insumos, passando pela produção nos estabelecimentos agropecuários e pela sua transformação, até o seu consumo. Essa cadeia incorpora todos os serviços de apoio: pesquisa e assistência técnica, processamento, transporte, comercialização, crédito, exportação, serviços portuários, distribuidores (*dealers*), bolsas, industrialização e o consumidor final. (GASQUES et al., 2004).

Heredia et al. (2010) pontuam, no entanto, que as fronteiras que delimitam a existência do agronegócio são ainda pouco claras, sendo comum e frequente a confusão deste termo com os de complexos agroindustriais e agricultura moderna. Segundo os autores, é preciso compreender o agronegócio como algo que extrapola o crescimento agrícola e o aumento da produtividade, levando-se em conta o aspecto social que estrutura suas relações.

Além dos aspectos sociais, cabe ressaltar para este trabalho a importância econômica do setor. O agronegócio é responsável por uma parcela importante do produto interno bruto (PIB) do país, para a manutenção do saldo da balança comercial brasileira (devido ao seu alto grau de exportações) e para a garantia da segurança alimentar evitando o aumento desordenado dos preços dos alimentos e das demais commodities agrícolas. De acordo com o CEPEA (2012), 22,15% do PIB brasileiro em 2011 se deveu às atividades que compõem o setor do agronegócio, incluindo os segmentos de insumos, agropecuária, indústria e distribuição. Tal posicionamento do CEPEA é reforçado por Dimarzio (2006), que enfatiza o sucesso do agronegócio brasileiro e o papel de destaque do Brasil no cenário internacional, e por Figueiredo et al. (2012), que afirma que os produtos do agronegócio são de grande relevância para o Brasil, seja por sua importância na pauta de exportações, seja pela capacidade de geração de renda. Em recente estudo do Ministério da Agricultura Pecuária e Abastecimento (Brasil, 2010), as projeções para o agronegócio até o ano de 2020 são bastante positivas e consideram um crescimento anual médio da produção das lavouras de 2,67% ao ano. Portanto, a tendência é a de que o setor mantenha sua importância no decorrer da década atual, o que, por sua vez, reforça a importância do presente trabalho.

Caleman et al. (2008) adicionam à discussão os aspectos da complexidade e da competitividade do setor. Segundo os autores, a complexidade do setor do agronegócio brasileiro pode ser constatada a partir da existência de algumas abordagens teóricas diferentes para o estudo das relações entre as empresas e as instituições que compõem esse ambiente de negócio. Identificar e desenvolver modelos de análise estrutural torna-se, portanto, fundamental para facilitar a compreensão da competitividade desse setor, permitindo a construção de políticas públicas e privadas que consolidem a perspectiva de sucesso do agronegócio nacional. Além disso, com a constatação de que a competição é travada entre cadeias produtivas e seus diferentes subsistemas, tem-se a necessidade de compreender os mecanismos geradores de competitividade, analisando-se, além do desempenho das estratégias individuais das firmas, também o resultado da atuação conjunta e coordenada de vários agentes.

Verdi & Aoun (2009) trazem à tona aspectos financeiros relativos às empresas do setor do agronegócio, numa abordagem bastante próxima ao trabalho que ora desenvolvemos. Segundo os autores, vivemos atualmente na era da “Nova Economia”, que está associada à expansão da relação capitalista, cujas características mais marcantes são as novas possibilidades oferecidas pelas modernas tecnologias de informação e comunicação, a nova forma de ‘governança’ dos grupos associada à maior interferência da esfera financeira sobre a esfera produtiva, além das

CARACTERIZAÇÃO DO AGRONEGÓCIO NO MERCADO ACIONÁRIO BRASILEIRO

novas formas de concorrência geradas a partir do aumento dos riscos e incertezas dos mercados. Tais fatores impõem transformações nas estratégias dos grandes grupos econômicos globais. Ainda segundo Verdi & Aoun (2009), um processo característico desta nova fase é a “financeirização”, que pode ser entendida com a ascendência do valor do acionista em uma modalidade de governança corporativa, como a crescente dominância de capitais dos sistemas financeiros, como o crescente poder político e econômico da classe dos rentistas, ou ainda, como a explosão de negócios financeiros com vários instrumentos financeiros novos.

Os mercados de capitais são fundamentais para o desenvolvimento econômico de um país, por alocar poupança a recursos de investimentos, função que, ao ser desempenhada, fornece sinais importantes à formação dos preços dos títulos, que devem refletir as informações existentes no sistema econômico a qualquer tempo (FAMA, 1970).

De acordo com a Bovespa (2012), as empresas de capital aberto utilizam-se da Bolsa para captar recursos dos investidores com o objetivo de financiar seus projetos de investimento e se tornarem mais competitivas. O motivo mais comum para a abertura de capital é o acesso a recurso para financiar projetos de investimento e se tornarem mais competitivas. Além disso, a abertura de capital e emissão de ações melhora a imagem institucional e permite que as práticas dessas empresas sejam sempre avaliadas pela comunidade financeira, o que torna a governança, de certa forma, mais transparente e mais robusta em relação a empresas de capital fechado.

Como parte relevante da economia nacional, o setor do agronegócio não escapa à lógica deste processo de financeirização da economia e da utilização do mercado de capitais como ferramenta de alavancagem financeira. O resultado é que, à medida que avançamos no tempo, cada vez maior é o número de empresas deste segmento que optam por realizar abertura de capital e vender suas ações na bolsa de valores.

Portanto, as empresas do setor do agronegócio estão cada vez mais inseridas neste contexto de financeirização da economia, através da abertura de capital, o que permite uma avaliação e comparação de seus principais indicadores financeiros (que são necessariamente públicos, devido à sua natureza jurídica de sociedade anônima, ou empresa de capital aberto). Estas avaliações e comparações podem ser realizadas entre as empresas do setor, individualmente, ou comparando-se o setor do agronegócio com o mercado de forma geral.

Desta forma, os objetivos deste artigo são, basicamente: identificar quem são as empresas que compõem as empresas de capital aberto do setor do agronegócio; escolher e encontrar alguns indicadores financeiros e contábeis para este setor e, por fim, confrontar esses indicadores aos indicadores do mercado, de forma a se obter uma caracterização clara do setor do agronegócio brasileiro, no que tange aos indicadores obtidos, em comparação aos dados de mercado, ou ao conjunto das empresas de capital aberto no país.

2. Metodologia

Para caracterizar o setor do agronegócio na bolsa de valores, foi escolhido um conjunto de ações que se pretende representativo. Dado que o termo “agronegócio” não se configura como um termo utilizado pela Bovespa, optou-se por trabalhar com as ações dos seguintes segmentos: Agricultura, Açúcar e Alcool, Alimentos Diversos, Café, Carnes e Derivados, Grãos e Derivados, Laticínios.

O conjunto de empresas, com suas respectivas ações, é composto pelas empresas constantes na Lista 1.

CARACTERIZAÇÃO DO AGRONEGÓCIO NO MERCADO ACIONÁRIO BRASILEIRO

Lista 1

Agronegócio
RASIP Agropastoril S. A.
Renar Maçãs S. A.
SLC Agrícola S. A.
Vanguarda Agro S. A.
COSAN S. A.
Costa Pinto S. A.
São Martinho S. A.
Conservas Oderich S. A.
Josapar – Joaquim Oliveira S. A.
M. Dias Branco S. A.
Marambaia Energia Renovável S. A.
Tereos Internacional S. A.
Café Solúvel Brasília S. A.
Cia. Cacique de Café Solúvel
Cia. Iguaçu de Café Solúvel
BRF Brasil Foods S. A.
Excelsior Alimentos S. A.
JBS S. A.
Marfrig Alimentos S. A.
Minerva S. A.
Minupar Participações S. A.
Clarion S. A. Agroindustrial

As ações de empresas limitadas, como CZLT11 (Cosan Ltda) e MILK11 (Laep Investments Ltda.) foram excluídas da análise. Os dados relativos às ações da empresa Monticiano Participações não foram encontrados na base de dados utilizada. Além disso, cabe ressaltar que foi utilizado apenas um tipo de ação por empresa. Optou-se, primeiramente, pela ação que distribui dividendos. Caso ambas as ações da empresa possuam a mesma política em relação a dividendos (ambas distribuem ou ambas não distribuem), optou-se por trabalhar com as ações ordinárias.

Foram calculados alguns índices financeiros e contábeis para as empresas do setor, primeiramente de forma individual e, posteriormente, de forma agregada. Para alguns índices, optou-se por considerar o conjunto de empresas como uma empresa só (por exemplo, para o cálculo do índice de liquidez corrente). Para o cálculo de outros índices, optou-se, entretanto, por considerar o desempenho de cada empresa individualmente e realizar uma média ponderada pelo valor de mercado de cada uma delas.

CARACTERIZAÇÃO DO AGRONEGÓCIO NO MERCADO ACIONÁRIO BRASILEIRO

Os dados foram obtidos através de fontes secundárias. Neste caso, foi utilizado o site ComDinheiro (<http://www.comdinheiro.com.br>) que utiliza os sites da CVM e da Bovespa como fontes primárias de informação.

Todas as informações utilizadas das empresas selecionadas referem-se ao balanço anual das empresas, considerando a sua posição em 31/12/2011.

Os índices levantados são os seguintes: percentual de empresas lucrativas, percentual de empresas que pagam dividendos, percentual do capital de terceiros na estrutura de capital, relação intangível sobre ativo permanente, dividend yield, ROE, LPA, ILC e Beta. Os mesmos serão explicados e terão seus resultados apresentados no capítulo seguinte.

Os índices levantados foram então comparados aos mesmos índices considerando uma carteira composta por todas as ações que compõem o Ibovespa. A data para o balanço anual utilizada foi a mesma. No caso de haver empresas que contem com mais de um tipo de ação para compor o índice (ordinárias e preferenciais), optou-se por utilizar a ação que paga dividendos. Persistindo o empate, optou-se pelas ações ordinárias.

Cabe ressaltar que os bancos foram retirados do conjunto de ações componentes do Ibovespa. Em virtude da especificidade técnica destas instituições não utilizarem a divisão natural dos passivos em circulantes e não-circulantes em seus balanços patrimoniais, alguns índices de comparação poderiam ficar distorcidos.

3. Resultados

A quantidade de empresas lucrativas no setor, isto é, o percentual de empresas que apresentaram lucro líquido positivo em relação ao total de empresas do setor foi de 60%.

O percentual de empresas que pagam dividendos em suas ações, sejam elas ordinárias ou preferenciais, foi também de 60%.

A estrutura de capital do setor foi obtida através da divisão do capital de terceiros pela totalidade do capital existente. Ou seja, calculou-se a relação Total de Passivos / Soma dos passivos e do patrimônio líquido. Esta relação foi calculada de forma agregada. Ou seja, calculou-se este índice considerando-se o setor como uma única empresa, cujo total dos passivos era dado pelo somatório dos passivos de todas as empresas componentes do setor, e o patrimônio líquido era dado pelo somatório de todos os patrimônios líquidos das empresas componentes do setor. O resultado a que se chegou foi o capital de terceiros responde por 58,7% da estrutura de capital do setor do agronegócio, de forma que 41,3% compõem o capital próprio do setor.

O ILC, índice de liquidez corrente, é um índice obtido pela divisão do ativo circulante pelo passivo circulante. Foi calculado somando-se a totalidade do ativo circulante e dividindo-se pela totalidade do passivo circulante. Obteve-se o valor de 1,47.

A relação Intangível / Ativo Permanente foi obtida pela divisão entre os ativos intangíveis que e o total dos ativos permanentes da empresa. Perez e Famá (2006) compreendem os ativos intangíveis como ativos de natureza permanente, sem existência física e que, à disposição e controlados pela empresa, sejam capazes de produzir benefícios futuros. Os autores citam como exemplos de alguns ativos intangíveis as patentes, franquias, marcas, *goodwill*, direitos autorais, processos secretos, franquias, licenças, *softwares* desenvolvidos, bancos de dados, concessões públicas, direitos de exploração e operação, uma carteira fiel de clientes etc. Tal como o índice

CARACTERIZAÇÃO DO AGRONEGÓCIO NO MERCADO ACIONÁRIO BRASILEIRO

anterior, este foi calculado de forma agregada, considerando a totalidade dos ativos intangíveis e dos ativos permanentes. Os ativos intangíveis respondem por 34,1% do total de ativos permanentes do setor.

O ROE, return on equity, também conhecido como retorno sobre patrimônio líquido ou Índice Dupont foi calculado de forma agregada. Ou seja, dividiu-se a totalidade do lucro líquido do setor (inclusas neste cálculo tanto as empresas lucrativas como as não lucrativas) pela totalidade do patrimônio líquido. O resultado obtido foi de 6,7%.

O payout do setor representa qual a parcela do lucro líquido foi dividido entre os acionistas na forma de dividendos. O índice foi calculado de forma agregada e foram consideradas apenas as empresas que, simultaneamente, foram lucrativas no exercício e que realizam distribuição de dividendos. O payout do setor foi calculado utilizando-se uma média ponderada do payout de cada empresa pelo seu respectivo valor de mercado. O valor obtido foi de 34,2%.

O dividend yield (DY) é obtido pela divisão entre o valor do dividendo pago por cada ação e o valor desta ação. A base de dados utilizada já fornecia o DY de cada empresa. O índice do setor foi calculado obtendo-se uma média ponderada de cada DY em relação ao valor de mercado se sua empresa. Foram utilizadas para este cálculo apenas as empresas que pagam dividendos aos seus acionistas. O resultado final foi um DY de 2,16%.

O beta já foi fornecido pela base de dados para cada empresa e segundo Ross et al. (2009) significa a quantidade de risco sistemático presente em cada ativo ou em uma carteira de investimentos. O beta não estava disponível para todas as empresas do setor. Portanto, o cálculo do beta do setor foi realizado utilizando-se os betas disponíveis, e realizando-se uma média ponderada dos mesmos pelo valor de mercado de cada uma das empresas componentes do setor, obteve-se o índice de 0,79.

O cálculo dos índices para as empresas componentes do Ibovespa deu-se pela mesma lógica. Podemos observar na Tabela 1 os indicadores relativos às empresas do agronegócio, bem como àquelas que compõem o índice Ibovespa.

Tabela 1 – Agronegócio X Ibovespa

Indicadores Financeiros		
	Agronegócio	Ibovespa
% de empresas lucrativas	60%	79%
% de empresas que pagam dividendos	60%	90%
% Capital de Terceiros	58,7%	56,3%
ILC	1,47	1,48
Intangível / AP	34,1%	27,3%
ROE	6,7%	12,4%

CARACTERIZAÇÃO DO AGRONEGÓCIO NO MERCADO ACIONÁRIO BRASILEIRO

Payout	34,2%	115,1%
DY	2,2%	11,1%
Beta	0,79	0,81

4. Discussão dos Resultados

Em primeiro lugar, podemos observar que os índices de lucratividade do agronegócio são menores do que no mercado. Isto se deve o fato de que a competitividade é acirrada no setor, o que torna menores as possibilidades de lucro por parte das empresas de capital aberto que compõem o capital aberto no Brasil. O desempenho deste índice também repercute diretamente no ROE que, para o agronegócio, é quase a metade do valor registrado pelo mercado. Este baixo desempenho pode ser explicado pelo fato de que o desempenho do setor do agronegócio depende uma série de fatores como a volatilidade das safras, a demanda por alimentos e *commodities* agrícolas e o vigor da indústria, que foi particularmente baixo no ano de 2011 para o mercado brasileiro. De acordo com o IBGE (2012), a agroindústria brasileira registrou um declínio de 2,3% em 2011, recuo superior à média da indústria nacional, que recuou apenas 0,3%. Houve também uma queda significativa de produção no setor sucroalcooleiro, totalizando um recuo de 16,5%. O subsetor da pecuária também apresentou queda de 1,7% em 2011, em relação ao ano anterior. Duas das empresas que apresentaram prejuízo em 2011, a Marfrig e a JBS operam no subsetor da pecuária, contribuindo para que a média de lucratividade do agronegócio tenha sido menor do que a do mercado.

Em relação à estrutura de capital, a utilização de capital de terceiros é ligeiramente maior no setor do agronegócio do que o mercado. Embora o Brasil passe por um período de abundância de crédito a juros baixos, em geral financiados pelo Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico (BNDES), o agronegócio se beneficia das políticas públicas de crédito específicas para o setor, através do Sistema Nacional de Crédito Rural (SNCR). Neste sistema, as fontes de crédito para o produtor rural são oriundas do BNDES, dos fundos constitucionais e das exigibilidades dos depósitos à vista e em poupança realizada pelos bancos. Búrigo (2010) afirma que na última década os recursos do SNCR voltaram a ser vistos como elementos relevantes para a conformação da renda do setor primário e, conseqüentemente, para a promoção da economia nacional, de forma que o crédito continua sendo um instrumento vital ao desenvolvimento, principalmente quando é utilizado em ações e gerido por organizações financeiras compromissadas com o futuro dos agricultores e das zonas rurais. Desta forma, portanto, ao analisarmos o grau de utilização do capital de terceiros no setor, concluímos que a suposta equidade com o mercado pode ser entendida de maneira bastante positiva, dado que a oferta de crédito é muito mais abundante no setor rural do que em outros setores. Isto nos leva a crer que o agronegócio no país se endivida menos do que teria condições de se endividar, optando pela utilização de um montante de capital próprio no mesmo nível do mercado ao montar sua estrutura de capital.

O ILC do setor é praticamente o mesmo do mercado, o que não demanda grande explicações. O setor do agronegócio possui a mesma capacidade do mercado de gerar caixa em um curto período

CARACTERIZAÇÃO DO AGRONEGÓCIO NO MERCADO ACIONÁRIO BRASILEIRO

de tempo, isto é, de manter a sua liquidez financeira. Os valores encontrados para o beta também são semelhantes, o que demonstra que o risco sistemático do setor é similar ao do mercado.

A política de dividendos do agronegócio evidencia uma certa imaturidade no processo de financeirização do agronegócio no Brasil. Apenas 60% das empresas do setor pagam dividendos aos seus acionistas, ao passo em que este índice é de 90% para o mercado. Some-se a isto um DY cerca de cinco vezes menor do que o mercado e um payout pelo menos três vezes menor. Políticas sólidas e consistentes de distribuição de dividendos por parte das companhias de capital aberto são boas formas de captar novos investidores e aumentar o montante de investimentos realizado na empresa através do capital de terceiros. Podemos também observar que, se por um lado, as empresas do agronegócio apresentam cautela na distribuição de seus dividendos, por outro lado, o mercado tem adotado uma tática agressiva na sua política de distribuição, apresentando um payout de mais de 100%. Isto significa que a disputa para ser percebida pelo mercado como uma empresa boa no que concerne à distribuição de dividendos é tal que as mesmas remuneram os seus acionistas a uma velocidade maior do que a permitida, em teoria, pelos seus lucros líquidos auferidos no período.

Sob um outro ponto de vista, podemos entender que a política de dividendos do setor reflete um cenário no qual a maior parte do lucro é reinvestido nas próprias empresas, em vez de ser distribuído. Isto pode ser percebido de forma positiva, especialmente se levarmos em consideração a política agressiva do mercado, que parece não demonstrar preocupação com o reinvestimento em suas próprias operações aos distribuir todo o seu lucro líquido (e, em alguns casos, até mais do que ele). Esta característica dá às empresas do agronegócio uma condição de sustentabilidade econômico-financeira percebida pelo mercado.

Tal visão é corroborada pela relação Intangível / AP, cujo valor para o setor, 34,1%, é sensivelmente maior do que o valor de mercado, de 27,3%. Esta relação indica o percentual de ativos permanentes que é composto por ativos intangíveis. O desempenho do agronegócio neste índice indica que o setor investe em tecnologia, pesquisa, desenvolvimento e inovação, de forma que a competitividade passa a se dar, cada vez mais, no terreno da obtenção e desenvolvimento de patentes, da valorização da marca, da qualificação e especialização da mão-de-obra através de cursos e treinamentos, da busca por cultivares mais produtivos, da tecnificação do cultivo e do desenvolvimento organizacional e tecnológico das indústrias do setor. Neste sentido, pode-se perceber a importância de instituições de pesquisa como a Empresa Brasileira de Pesquisa Agropecuária (Embrapa), a Escola Superior de Agricultura Luiz de Queiroz (ESALQ/USP) e o IAPAR (Instituto Agrônomo do Paraná) como fontes primárias dos ativos intangíveis que, transformados em tecnologias para o mercado, passam a compor o plantel de ativos do setor.

5. Conclusão

Com este trabalho, atingimos o nosso objetivo de caracterizar o setor do agronegócio brasileiro no mercado acionário, comparando seu desempenho financeiro com as ações componentes do Ibovespa.

Podemos concluir que o setor passou recentemente por um processo de financeirização e abertura de capital, o que ainda lhe confere alguns aspectos de imaturidade financeira, especialmente no que concerne à política de dividendos.

No caminho da consolidação deste setor como uma alternativa viável para investimentos, podemos considerar que já estão nesta direção a estrutura de capital, que garante um baixo nível de endividamento frente ao que seria possível pela quantidade de crédito disponível, e o

CARACTERIZAÇÃO DO AGRONEGÓCIO NO MERCADO ACIONÁRIO BRASILEIRO

investimento em ativos intangíveis, que tendem a ser cada vez mais a força motriz do desenvolvimento e do bom desempenho financeiro das empresas de forma geral, sejam elas de capital aberto ou não.

Para pesquisas futuras, sugere-se a utilização de séries temporais para avaliar o desempenho do setor ano a ano, evitando a utilização de valores pontuais referentes a um único ano que podem nos levar a inferências de cunho generalista quando, por um motivo ou por outro, o ano se tenha apresentado como exceção à regra em certos aspectos.

Sugere-se também que sejam realizadas pesquisas utilizando ferramentas estatísticas e ferramentas de apoio à decisão como métodos multicritério de auxílio à decisão e análise envoltória de dados, no intuito de se analisar cada ação individualmente, em vez de se analisá-las como um grupo único, como se optou por fazer neste estudo.

6. Referências

BOVESPA Bolsa de Valores de São Paulo. **Por que abrir o capital?** Disponível em: <<http://www.bovespa.com.br>>. Acesso em: 04 de junho de 2012.

BRASIL. **Projeções do Agronegócio - Brasil 2009/2010 a 2019/2020**. Brasília: Ministério da Agricultura Pecuária e Abastecimento, 2010.

BÚRIGO, F. L. **Sistema Nacional de Crédito Rural: uma trajetória de privilégios, crises e oportunidades**. In: VOLLES, A. et al. (org.) Ensaio sobre o cooperativismo solidário. Francisco Beltrão: Infocós, 2010.

DIMARZIO, J. A. **O agronegócio Brasileiro**. In: PATERNIANI, E. (org.). Ciência Agricultura e Sociedade. Brasília: Embrapa, 2006.

CALEMAN, S. M. Q.; SPROESER, R. L.; ZYLBERSTAJN, D.; **Custos de mensuração e governança no agronegócio: um estudo de casos múltiplos no sistema agroindustrial da carne bovina**. Organizações Rurais & Agroindustriais, Lavras, v.10, n.3, p. 359-375, 2008

CENTRO DE ESTUDOS AVANÇADOS EM ECONOMIA APLICADA (CEPEA/ESALQ). **PIB do agronegócio**. Disponível em: <http://www.cepea.esalq.usp.br/PIB> Acesso em: 04 de junho de 2012.

COMDINHEIRO. **ComDinheiro**. Disponível em: <http://www.comdinheiro.com.br> Acesso em: 29/06/2012.

FAMA, E. F. **Efficient capital markets: a review of theory and empirical work**. *The Journal of Finance*, Chicago: American Finance Association, v. 25, n. 2, p. 383-417, Maio de 1970.

FIGUEIREDO, A. M.; SANTOS, M. L.; LIMA, J. F.; **Importância do agronegócio para o crescimento econômico de Brasil e Estados Unidos**. *Gestão & Regionalidade*, v. 28, n.82, jan/abr, 2012.

GASQUES, J. G.; REZENDE, G. C.; VERDE, C. M. V.; SALERNO, M. S.; CONCEIÇÃO, J. C. P. R.; CARVALHO, J. C. S.; **Desempenho e Crescimento do Agronegócio no Brasil**. Texto para Discussão nº 1009. IPEA: Brasília, fevereiro de 2004.

CARACTERIZAÇÃO DO AGRONEGÓCIO NO MERCADO ACIONÁRIO BRASILEIRO

HEREDIA, B.; PALMEIRA, M.; LEITE, S. P.; **Sociedade e economia do “agronegócio” no Brasil**. Revista Brasileira de Ciências Sociais, v. 25, n. 74, outubro de 2010.

IBGE. **Agroindústria brasileira registra queda de 2,3% em 2011**. Disponível em: <http://www.ibge.gov.br> Acesso em: 23/06/2012.

PEREZ, M. M.; FAMÁ, R. **Ativos intangíveis e o desempenho empresarial**. Revista Contabilidade & Finanças, v. 17, n. 40, 2006.

ROSS, S. A.; WESTERFIELD, R. W.; JORDAN, B. D. **Princípios de Administração Financeira**, 2ª edição. São Paulo: Atlas, 2009.

VERDI, A. R.; AOUN, S.; **Estratégias financeiras do agronegócio brasileiro**. 47º Congresso da Sociedade Brasileira de Economia, Administração e Sociologia Rural – SOBER. Porto Alegre, 26 a 30 de julho de 2009.