



VALUATION NO AGRONEGÓCIO

DOI: 10.5281/zenodo.14942069

Thiago Borges Andrade¹
Camila de Izabel Andrade²

RESUMO- Este estudo aborda a importância do valuation no agronegócio, um setor vital para a economia global devido à sua função de abastecer a população com alimentos, matérias-primas e bioenergia. Nos últimos anos, a relevância do setor tem crescido, especialmente em países como o Brasil, que possui vastas extensões de terras agricultáveis e um clima propício para a produção agrícola diversificada. O trabalho tem como objetivo geral deste trabalho é analisar os métodos de *valuation* mais adequados para o agronegócio. A metodologia utilizada foi de revisão bibliográfica, e o estudo conclui que a incorporação desses fatores é crucial para avaliações precisas e decisões de investimento sustentáveis no setor agrícola e a adoção de métodos de valuation adaptados às especificidades do setor agrícola é fundamental para a tomada de decisões estratégicas mais informadas, promovendo fusões e aquisições eficazes e estratégias de crescimento sustentável.

PALAVRAS-CHAVE: Avaliação. Valor de mercado. Agronegócio.

1 Advogado em Mato Grosso, Coordenador do Núcleo de Prática Jurídica do Centro Universitário de Rio Verde/GO – Unibras, Pós-Graduado em Direito Processual Cível, pela Universidade de Minas Gerais, Mestre em Direito do Agronegócio e Desenvolvimento da Universidade de Rio Verde. E-mail: Thiago-gc@live.com.

2 Coordenadora do Curso de Bacharelado em Direito do Centro Universitário de Rio Verde/GO – Unibras, Pós-Graduada em Direito de Família e Secessões pelo Legalis, Mestre em Direito Constitucional Centro Universitário Alves Faria - UNIALFA. E-mail: camilaizabelandrade@gmail.com.



1 INTRODUÇÃO

O agronegócio desempenha um papel vital na economia global, sendo responsável por abastecer a população mundial com alimentos, matérias-primas e bioenergia (Câmera, 2023). Nos últimos anos, a relevância do setor tem crescido, especialmente em países como o Brasil, que possui vastas extensões de terras agricultáveis e um clima propício para a produção agrícola diversificada, além disso este setor não só contribui significativamente para o Produto Interno Bruto (PIB), mas também é um motor de geração de empregos e desenvolvimento socioeconômico em regiões rurais (Leite, 2023). No entanto, apesar da sua importância, o agronegócio enfrenta desafios únicos, como a volatilidade dos preços das *commodities*, mudanças climáticas e regulamentações ambientais.

Neste contexto, o *valuation* de empresas e ativos no agronegócio emerge como uma ferramenta essencial para investidores, gestores e formuladores de políticas (Valore brasil, 2020). Segundo Bueno, Machado e Reinaldi (2020), o *valuation* é fundamental para a gestão eficiente das pequenas empresas, pois auxilia na tomada de decisões estratégicas e na compreensão do valor real do negócio.

Com a complexidade e a dinâmica do setor, determinar o valor justo dos ativos agrícolas exige uma compreensão profunda das especificidades do mercado, dos fatores de risco envolvidos e das oportunidades de crescimento (Neves, 2019). Ainda de acordo com o autor, isso torna o *valuation* um processo crítico para decisões de investimento, fusões e aquisições, além de subsidiar estratégias de crescimento sustentável e inovação tecnológica dentro do setor.

Dentro deste contexto, a presente pesquisa busca abordar a problemática central: Como adaptar e aplicar os métodos tradicionais de *valuation* ao contexto específico do agronegócio, considerando suas peculiaridades e desafios inerentes? Essa questão se torna ainda mais acentuada em presença da necessidade de se avaliar com precisão as propriedades agrícolas, empresas agroindustriais e inovações tecnológicas que emergem no setor.



Para responder a essa questão de pesquisa, formula a seguinte hipótese: A aplicação de modelos de valuation tradicionais, como o Fluxo de Caixa Descontado (FCD), requer ajustes significativos para capturar a sazonalidade e os riscos climáticos do agronegócio.

O objetivo geral deste trabalho é analisar os métodos de *valuation* mais adequados para o agronegócio. Os objetivos específicos incluem: (a) analisar como funciona a fusão e aquisições baseadas no *valuation*, (b) revisar a literatura existente sobre valuation no agronegócio, e (c) identificar os principais métodos e suas aplicações.

A relevância deste trabalho acadêmico reside em sua contribuição para a literatura e prática do valuation no agronegócio, oferecendo percepções para investidores, gestores e formuladores de políticas. A metodologia adotada neste estudo foi predominantemente bibliográfica, com uma análise de artigos acadêmicos, monografias, teses e etc., publicados nos últimos 5 anos.

Este trabalho está estruturado em cinco capítulos. No Capítulo 1, apresenta a introdução ao tema, os objetivos da pesquisa e sua justificativa. O Capítulo 2, apresenta o método da pesquisa. O Capítulo 3, revisa a literatura existente sobre fusões e aquisições com foco em suas aplicações no agronegócio, também discute as particularidades do agronegócio e apresenta o conceito do *Valuation* e seus métodos. Finalmente, o Capítulo 5, conclui o trabalho, discutindo as implicações dos resultados encontrados e sugerindo direções para futuras pesquisas.

2 DESENVOLVIMENTO

2.1 Tipo de Pesquisa

Este estudo será baseado em uma pesquisa bibliográfica, que de acordo com Prodanov; Freitas (2013), a pesquisa bibliográfica é uma metodologia de investigação que utiliza materiais já elaborados por outros autores sobre o tema de interesse. A escolha por esse



tipo de pesquisa justifica-se pela necessidade de explorar e apresentar o que vem sendo estudado sobre o tema de valuation na academia brasileira.

Procedimento para a Coleta de Dados

A coleta de dados será realizada seguindo uma proposta da seleção crítica que consiste na escolha criteriosa dos textos que apresentam maior relevância e profundidade teórica sobre o tema e a proposta reflexiva que envolve a análise dos textos selecionados, com o objetivo de identificar as principais contribuições teóricas e práticas que eles oferecem.

3 FUNDAMENTAÇÃO TEÓRICA

3.1 Fusões e aquisições no agronegócio

Uma transação de fusão e aquisição (conhecida como *merger and acquisition* em inglês - M&A) pode incluir as seguintes opções: aquisição de participação controladora (mais de 50% do capital da empresa adquirida); aquisição de participação não controladora (menos de 50% do capital); joint venture (onde dois ou mais sócios formam uma nova empresa, mas continuam a operar de forma independente); fusão (onde duas empresas se unem e deixam de existir individualmente, criando uma nova empresa); incorporação (quando uma empresa absorve as operações de outra, que então deixa de existir); e cisão (quando uma empresa é dividida para criar outra) (Luzio, 2014 *apud* Leite, 2023).

As fusões e aquisições (M&A) no setor do agronegócio são de grande relevância, refletindo a dinâmica de um mercado em constante evolução e adaptação às necessidades econômicas globais (Leite, 2023). Esses processos podem ser classificados em quatro tipos distintos: horizontal, vertical, congênere e conglomerada. A fusão horizontal ocorre entre empresas da mesma linha de negócios, a fusão vertical envolve a combinação de uma empresa com um de seus fornecedores ou clientes, a fusão congênere acontece entre empresas do mesmo setor, mas que não atuam na mesma linha de negócios, enquanto a fusão



conglomerada envolve empresas de setores não relacionados (Motta et al., 2013 *apud* Leite, 2023).

Camargos e Barbosa (2009 *apud* Leite, 2023), destacam que as M&A são intrínseca à concorrência capitalista, relacionando-se diretamente com as condições do mercado de capitais. Esses processos são estratégias empresariais que permitem expansão rápida, conquista de novos mercados, racionalização produtiva, economias de escala e ativos complementares (Leite, 2023). No Brasil, observa-se um volume considerável de M&A, necessitando uma melhor compreensão dos desdobramentos teóricos e práticos para sua realização.

Segundo Leite (2023), nos últimos anos, o setor do agronegócio registrou um aumento significativo nas transações de fusões e aquisições. Entre 2021 e 2023, o número de transações cresceu substancialmente, com 49 transações registradas apenas em 2021, e esse crescimento foi impulsionado por fatores como a alta rentabilidade do setor, devido ao câmbio favorável e aos altos preços das *commodities*.

Grilli (2023) acrescenta que os últimos anos, marcados por boas margens à agropecuária, contribuíram para que o mercado de fusões e aquisições no agronegócio superasse os níveis pré-pandemia. Em 2023, foram registradas 53 M&A de janeiro a agosto, representando cerca de 7% do total de M&A no Brasil. Esse percentual, embora significativo, ainda é modesto devido ao perfil das empresas rurais, muitas vezes registradas como pessoa física.

Desde modo, a avaliação (valuation) de empresas é indispensável no contexto das fusões e aquisições, buscando estimar um parâmetro que sirva como base para as transações. De acordo com Ramos (2024), o valor justo de uma empresa representa seu potencial em gerar resultados futuros, influenciando significativamente a tomada de decisões no mundo empresarial.

Purchio (2023) destaca que, entre janeiro e abril de 2023, das 450 transações de M&A realizadas, 3,8% envolveram empresas do setor do agronegócio, com destaque para empresas



brasileiras de fertilizantes e insumos agrícolas. Esse dado reflete uma participação recorde do setor em comparação aos 1,5% dos dois anos anteriores.

De acordo com Elias et al. (2022), a metodologia de valuation no agronegócio requer um rigor técnico significativo, devido às especificidades do setor, como a dependência climática e as variações de oferta e demanda. A sazonalidade de consumo, por exemplo, afeta diretamente o planejamento industrial, impactando toda a cadeia produtiva (Elias et al., 2022). Para uma avaliação precisa, são utilizadas várias metodologias, incluindo Avaliação Relativa (AR), fluxo de Caixa Descontado (FCD) e Teoria das Opções Reais (TOR). Essas metodologias são aplicadas para analisar múltiplos de mercado e comparar indicadores financeiros entre empresas do agronegócio, tanto nacionais quanto internacionais (Leite, 2023).

A avaliação (*Valuation*) no contexto de fusões e aquisições exerce uma influência considerável na tomada de decisões no meio empresarial em vários aspectos. Todos os efeitos resultantes em relação a hábitos de consumo, interação social, entre outros, afetam o processo de avaliação de uma empresa a ser adquirida, destacando a importância de se realizar essa avaliação (Fia Business School, 2021).

3.2 Conceito de Agronegócio e suas características

O conceito de agronegócio envolve uma visão ampla das atividades agrícolas e agroindustriais, destacando sua importância para a economia global e seu desenvolvimento ao longo do tempo (Batalhão; Santos e Conceição, 2019). A industrialização e a padronização da agricultura em níveis internacionais são elementos-chave que impulsionaram o agronegócio (Carrizo, 2021).

Historicamente, a agricultura era uma atividade diversificada, integrando diversas culturas e criações para atender às necessidades regionais (Silva, 2022). No entanto, com a



evolução do agronegócio, houve uma transformação significativa, levando à especialização e à otimização das atividades agrícolas (Silva, 2022).

As especificidades dos produtos agropecuários, como sazonalidade, influência de fatores biológicos e perecibilidade, diferenciam-nos de outros bens de consumo, assim a sazonalidade, por exemplo, está diretamente relacionada ao clima e à temperatura, criando períodos de safra e entressafra que impactam os preços dos produtos agrícolas (Batalhão; Santos e Conceição, 2019).

Além disso, fatores biológicos, como pragas e doenças, podem afetar drasticamente a produção agrícola, aumentando os custos e riscos associados à utilização de insumos (Batalhão; Santos e Conceição, 2019).

Por fim, a perecibilidade dos produtos agropecuários é uma característica indispensável, pois a atividade biológica persiste mesmo após a colheita, diminuindo a vida útil desses produtos (Carrijo, 2021).

3.3 *Valuation*

O conceito de *valuation*, ou avaliação de empresas, é crucial no ambiente corporativo para determinar o valor justo de uma entidade (Leite, 2023). Este valor é essencial em diversas transações comerciais, como a compra e venda de ações, fusões e aquisições, ou mesmo para estratégias de crescimento interno. Os modelos de *valuation* são desenvolvidos para refletir o potencial econômico das empresas baseando-se na expectativa de benefícios futuros, representando assim um valor que é considerado justo e que captura o verdadeiro potencial de geração de lucros e fluxo de caixa no futuro (Lucena et al., 2013; Ribeiro et al., 2018 *apud* Leite, 2023).

O processo de *valuation* implica uma análise detalhada que leva em conta o contexto operacional da empresa, as expectativas do mercado, e a natureza e risco dos fluxos de caixa futuros (Leite, 2023). Os métodos mais comuns de *valuation* incluem o Fluxo de Caixa Descontado (FCD), que foca na projeção dos fluxos futuros e sua atualização para o valor



presente usando uma taxa de desconto que reflete o risco; os múltiplos de mercado, que avaliam a empresa com base em indicadores de empresas comparáveis; e o modelo de lucros residuais, que considera o retorno sobre o capital investido acima do custo de capital (Galdi, Teixeira e Lopes, 2008 *apud* Leite, 2023).

Segundo Bueno; Machado e Reinaldi (2020), cada técnica de valuation possui suas particularidades e é escolhida com base nas características específicas da empresa e do setor em que atua. A escolha do método adequado e a precisão dos dados de entrada são fundamentais para que a avaliação reflita um valor justo e confiável, assim é essencial que a avaliação seja baseada em dados precisos e atualizados, pois erros nos dados podem levar a avaliações incorretas e decisões de investimento equivocadas (Bueno; Machado e Reinaldi, 2020).

Além disso, o entendimento do termo "valor" em si é complexo e varia de acordo com o contexto em que é aplicado, seja ele jurídico, ético ou corporativo. No contexto empresarial, o valor pode referir-se a diferentes aspectos, como valor econômico, valor contábil entre outros, o que adiciona uma camada de complexidade ao processo de valuation (Ramos, 2024). Portanto, o resultado do processo de valuation serve como uma ferramenta de gestão estratégica para os tomadores de decisão dentro das empresas, fornecendo uma base sólida para negociações e para a tomada de decisões estratégicas mais informadas e eficazes. Deste modo, o valuation não é apenas um exercício numérico, mas um processo estratégico crucial que influencia o planejamento e a execução das estratégias corporativas (Ramos, 2024).

Fluxo de Caixa Descontado

Um dos modelos mais utilizados e abrangentes é o Fluxo de Caixa Descontado (Câmera, 2023). Ele é aplicado quando há expectativas de continuidade do negócio, visando seu potencial de gerar lucros futuros. Este método é considerado mais equitativo porque busca determinar um valor que realmente o negócio produzirá ao longo de sua existência, além disso, é bastante completo e utiliza três dados essenciais: cálculo dos fluxos de caixa previstos, determinação da taxa de desconto e estimativa do crescimento esperado (Câmera, 2023).



Segundo Oliveira (2022), este modelo se distingue dos outros por levar em conta os fluxos de caixa futuros e por incorporar mecanismos essenciais para a obtenção do resultado, como a tempestividade, que representa a capacidade e o tempo em que os fluxos são gerados e sua influência sobre o valor da empresa; a magnitude, que se refere à proporção do fluxo e sua relação com o valor da empresa; e o risco, onde um maior risco implica uma taxa de desconto mais alta, diminuindo, assim, o valor da empresa.

Destaca-se que a metodologia FCD é a mais abrangente entre os modelos disponíveis, pois é a única abordagem de avaliação que requer informações detalhadas da empresa. Isso faz com que sua prática seja amplamente aceita no mercado, sendo amplamente utilizada por bancos de investimento, consultorias e empresários, tanto para fins internos quanto externos (Câmera, 2023).

Oliveira (2022), menciona que, o ideal é que dois ou mais métodos sejam aplicados simultaneamente para se alcançar uma conclusão mais eficaz, concreta e imparcial.

Múltiplos de mercado

O método Múltiplos de Mercado avalia a empresa em comparação com outras do mesmo setor, utilizando indicadores como receita, lucro líquido ou EBITDA. É comum que este método seja utilizado em conjunto com o Fluxo de Caixa Descontado para avaliar uma empresa (Bueno; Machado e Reinaldi, 2020).

De acordo com Oliveira (2022), nesta forma de avaliação, o propósito é examinar os ativos comparando-os com ativos semelhantes, permitindo observar como o mercado está avaliando essas empresas.

Contábil (valor patrimonial)

Este método determina o valor da empresa com base em seu Patrimônio Líquido, sendo adotado principalmente em situações onde as empresas enfrentam dificuldades financeiras e em operações que envolvem grandes ativos imobilizados (Bueno; Machado e Reinaldi, 2020).



O método de Patrimônio Líquido desconsidera as perspectivas de continuidade da empresa, bem como as variações que podem ocorrer nas variáveis usadas no cálculo do patrimônio líquido a médio e longo prazo e sua principal vantagem reside na simplicidade de aplicação (Bueno; Machado e Reinaldi, 2020).

Portanto, como mencionado anteriormente, é recomendável utilizar múltiplos métodos de avaliação simultaneamente para obter uma conclusão mais robusta e imparcial (Bueno; Machado e Reinaldi, 2020).

Avaliação de Mercado

É o valor de uma empresa de capital aberto, determinado com base no preço de suas ações no mercado, e uma forma de avaliar o desempenho dessas ações (Bueno; Machado e Reinaldi, 2020). A fórmula é: preço das ações x quantidade de ações.

Este método determina o valor da empresa a partir da diferença entre seus ativos e passivos, desde modo, calcula-se o valor de mercado dos ativos (bens e direitos) da empresa e subtraem-se seus passivos (dívidas e obrigações) (Bueno; Machado e Reinaldi, 2020). Este método é recomendado para avaliar o valor de empresas que estão operando com prejuízo e sem perspectivas de melhoria futura.

4 CONCLUSÃO

O presente estudo evidenciou a importância de adaptar e aplicar métodos tradicionais de valuation ao setor do agronegócio, considerando suas particularidades e desafios inerentes, percebe-se que a volatilidade dos preços das *commodities*, as mudanças climáticas e as regulamentações ambientais são fatores que influenciam significativamente o valor das empresas do setor, tornando crucial a incorporação de métricas de sustentabilidade e inovação tecnológica.



A pesquisa destacou que métodos como o Fluxo de Caixa Descontado (FCD), quando ajustados para capturar a sazonalidade e os riscos climáticos, oferecem uma avaliação mais precisa e relevante para o agronegócio.

Por fim, este trabalho contribui para a literatura acadêmica e prática do valuation no agronegócio, oferecendo percepções valiosas para investidores, gestores e formuladores de políticas. A adoção de métodos de valuation adaptados às especificidades do setor agrícola é fundamental para a tomada de decisões estratégicas mais informadas, promovendo fusões e aquisições eficazes e estratégias de crescimento sustentável.

A pesquisa sugere a necessidade de estudos futuros que explorem ainda mais a integração de novas tecnologias e métricas de sustentabilidade nos modelos de valuation, visando a um desenvolvimento contínuo e sustentável do agronegócio.

5 REFERÊNCIAS

BATALHÃO, E. F. M., SANTOS, D. F. L., & CONCEIÇÃO, E. V. (2019). *Desempenho empresarial e criação de valor no agronegócio brasileiro*. **Revista do Agronegócio – Reagro**, 8(1), 16-35.

BUENO, Ana Livia Carrara; MACHADO, Diógenes Aparecido; REINALDI, Patrícia Borges. **Valuation para pequenas empresas: uma revisão bibliográfica**. *Diálogos em Contabilidade: teoria e prática (Online)*, v. 8, n. 1, edição 1, jan./dez. 2020. Disponível em: <https://www.sebrae.com.br/sites/PortalSebrae/ufs/ap/artigos/saiba-um-pouco-mais-sobre-os-pequenosnegocios-nobrasil>. Acesso em: 05 ago. 2024.

CÂMARA, Jean Michel Moura da. **Avaliação agrícola: aplicabilidade da metodologia de valuation para propriedades rurais**. 82 f. Dissertação (mestrado profissional MPAGRO) – Fundação Getulio Vargas, Escola de Economia de São Paulo, 2023.

CARRIJO, P.R.S. **Mapeamento do Fluxo de Valor: obstáculos, potencialidades e benefícios na cafeicultura**. 2021.183 f. Dissertação (Mestrado em Engenharia de Produção) – Universidade Federal de São Carlos, São Carlos, 2021.

ELIAS, Rodrigo Lamparelli et al. **Valuation Brasilagro SA: Uma precificação pelo Método do Fluxo de Caixa Descontado e Múltiplos**. Trabalho de Conclusão de Curso (graduação) -



REVISTA OWL (*OWL Journal*)

www.revistaowl.com.br – ISSN: 2965-2634

Universidade Federal de Santa Catarina, Centro Sócio Econômico, Graduação em Administração, Florianópolis, 2022.

FIA BUSINESS SCHOOL. **A importância do valuation no processo de fusões e aquisições de empresas, 2021.** Disponível em: <https://labfinprovarfia.com.br/blog/a-importancia-do-valuation-no-processo-de-fusoes-e-aquisicoes-de-empresas/>. Acesso em: 06 ago. 2024.

GRILLI, M. **Agro apresenta apenas 7% das fusões e aquisições no Brasil, mas mostra espaço para crescer, 2023.** Disponível em: <https://exame.com/agro/agro-representa-apenas-7-das-fusoes-e-aquisicoes-no-brasil-mas-mostra-espaco-para-crescer/>. Acesso em: 06 ago. 2024.

LEITE, Gabriel Nascimento. *Uma análise comparativa do valor de mercado das empresas do agronegócio “cross country”*. 2023. 76 f. Dissertação (Mestrado Profissional em Agronegócio) – Escola de Economia de São Paulo, Fundação Getúlio Vargas, São Paulo, 2023.

NEVES, P. E. F. C. (2019). **Valuation: um estudo bibliográfico.** Trabalho de conclusão de curso de Bacharelado Interdisciplinar em Ciência e Economia, Universidade Federal de Alfenas, Instituto de Ciências Sociais Aplicadas, Varginha, MG.

OLIVEIRA, Matheus Vitor de. **Métodos de Valuation aplicados no cálculo de valor da empresa TAESA SA.** Trabalho de conclusão de curso (Graduação) Universidade Federal do Ceará, Faculdade de economia, administração, atuaria e contabilidade, curso de finanças, Fortaleza, 2022.

PRODANOV, Cleber Cristiano; FREITAS, Ernani Cesar de. **Metodologia do trabalho científico: métodos e técnicas da pesquisa e do trabalho acadêmico-2ª Edição.** Editora Feevale, 2013.

PURCHIO, L. **Aquisições no agronegócio crescem com destaque para insumos agrícolas.** 2023. Disponível em: <https://www.gazetadopovo.com.br/sao-paulo/fusoes-aquisicoes-agronegocio-crescem-destaque-fertilizantes-insumos-agricolas/>. Acesso em: 7 ago. 2024.

RAMOS, Gabriel Zanette. **Avaliação de uma empresa do setor de logística do agronegócio pelo método do fluxo de caixa descontado.** Trabalho de conclusão de curso (Graduação)- Universidade Federal do Rio grande do sul, Faculdade de ciências econômicas, curso de ciências econômicas, Porto Alegre, RS, 2024.

SILVA, Maria Madalena Silva. **Diagnóstico Do Sistema De Criação De Ovinos Deslanados De Agricultores Familiares Da Localidade Ludovico, Lago Do Junco-Ma.** Monografia (Graduação) - Curso de Zootecnia, Universidade Federal do Maranhão, Chapadinha, 2022.



REVISTA OWL (*OWL Journal*)

www.revistaowl.com.br – ISSN: 2965-2634

VALORE BRASIL. **Valuation no agronegócio:** entenda a importância da avaliação de empresas agro. 2020. Disponível em: <https://valorebrasil.com.br/valuation-agro-negocio/>. Acesso em: 05 ago. 2024.

Recebido em: 28/01/2025

Aprovado em: 15/02/2025

Publicado em: 27/02/2025