



**GEAFIN**

.....

**Boletim**  
**Investimento do setor de**  
**agronegócio listado na B3**

.....

**2º trimestre de 2024**



# Índice

---

- 01.** Introdução
- 02.** Análise dos Resultados
- 02.** Dinâmica da Estrutura dos Ativos
- 04.** Impactos nos Fluxos de Investimento
- 04.** Reflexos nos Indicadores Financeiros
- 06.** Indicadores de Mercado
- 06.** Conclusão

# INTRODUÇÃO

Este boletim analisa os resultados dos investimentos de empresas inseridas nas cadeias econômicas relacionadas ao agronegócio brasileiro. Para tanto são avaliados os dados financeiros de 77 empresas listadas na bolsa de valores do Brasil [B3], sendo que o escopo deste boletim alcança o 2º trimestre (T) de 2024 frente ao histórico trimestral desde 2016.

O Produto Interno Bruto (PIB) do segundo trimestre cresceu 1,4% entre abril e junho, e em comparação a 2023, o crescimento foi de 3,3%, de acordo com a CNN Brasil. De forma geral, o agronegócio, tem sido um dos principais impulsionadores da economia brasileira nos últimos anos, mas enfrentou resultados negativos no segundo trimestre de 2024, apresentando uma queda de 2,3% em relação aos três meses anteriores, conforme dados do Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE).

A queda do setor revela quando comparado ao mesmo período do ano anterior, uma redução muito mais significativa atingindo 2,9%. Segundo Cláudio, coordenador de contas nacionais do Instituto Brasileiro de Economia da Fundação Getulio Vargas (FGV/Ibre), a diminuição na produção do setor está mais relacionada ao forte desempenho de 2023 do que a um "desempenho ruim", visto que o setor obteve uma produção de 315,4 milhões de toneladas considerada uma "super safra".

Assim, segundo o IBGE para o ano de 2024 a expectativa é de uma produção de 298 milhões de toneladas, o que representa uma queda de 5,5%, segundo dados atualizados até julho. Felipe Serigati, pesquisador do FGV Agro, comenta que fatores climáticos, como o fenômeno El Niño, influenciaram a diminuição observada no setor agrícola.

O pesquisador destaca que não é viável esperar safras recordes todos os anos, pois a redução agropecuária é muito afetada pelas condições climáticas. Neste verão, a combinação do fenômeno El Niño e chuvas abaixo da média na região Centro-Oeste resultaram em seca e impactou negativamente a produtividade. Ele também observou que o El Niño, que se origina no Oceano Pacífico, tende a aumentar as temperaturas e provocar estiagem em partes das regiões Norte e Nordeste do Brasil.

## INVESTIMENTO agronegócio

O PIB do agronegócio apresentou no 2ºT de 2024 um crescimento de 1,4% entre abril e junho, segundo a CNN Brasil.

Houve um montante no ativo total de aproximadamente

**R\$1,7 tri**

sendo superior ao obtido no ano de 2023 e a média histórica.

Esse montante representou no total do ativo circulante um percentual de:

**37,00%**

Todavia, o maior percentual foi na conta dos ativos não circulantes, que corresponderam nesse período:

**63,91%**

Ressalta-se também que

**51,38%**

das empresas tiveram Liquidez Corrente superior ou igual à

**1,70**

Por último os indicadores de rentabilidade ROI e ROE apresentaram respectivamente

**8,47%**

**13,65%**

Resultados superiores à média histórica.

# ANÁLISE DOS RESULTADOS

Essa seção traz uma análise da dinâmica da estrutura dos ativos ao analisar as contas do balanço patrimonial dos valores obtidos no 2ºT de 2024, tal como é avaliado os impactos do fluxo de investimento e seus reflexos nos indicadores financeiros.

## DINÂMICA DA ESTRUTURA DOS ATIVOS

Na Tabela 1, constata-se que a conta Ativo Total apresentou valores expressivos, com uma média aproximada de R\$ 1,7 trilhões, superando tanto o tri-

mestre anterior quanto sua média histórica. No 2ºT de 2024, houve um aumento significativo nos Ativos Circulantes das empresas, que em valores absolutos ultrapassou em cerca de R\$ 67,3 bilhões o valor do mesmo período em 2023.

Assim, observa-se uma melhora na liquidez e capacidade de operação das empresas analisadas. Enquanto, os Ativos Não Circulantes, por outro lado, representavam na média histórica e no trimestre passado 65,04% e 65,20%, respectivamente, reduzindo para 64,53% no 2ºT de 2024, conforme demonstrado na Tabela 2.

**Tabela 1 - Volume total e médio por empresas dos investimentos em ativos.**

Contas	Total			Média		
	Histórico	2º Trim. 2024	1º Trim. 2024	Histórico	2º Trim. 2024	1º Trim. 2024
Ativo Total	1.247.696.831	1.722.882.048	1.665.678.209	16.176.217	22.375.092	21.354.849
Ativo Circulante	447.223.658	624.745.864	593.072.861	5.792.916	8.113.583	7.603.498
Caixa e equivalente de Caixa	115.138.977	158.501.533	148.214.568	1.489.573	2.058.461	1.900.187
Aplicações financeiras	45.428.446	74.2586.296	75.811.946	594.669	964.757	971.948
Contas a receber	93.420.121	132.066.774	127.641.687	1.210.245	1.715.153	1.636.432
Estoque	109.888.513	152.259.613	138.520.792	1.414.869	1.977.398	1.775.908
Ativos Biológicos	13.939.192	23.473.550	23.225.810	178.113	304.851	297.767
Impostos a recuperar	26.519.064	31.858.233	31.926.100	349.651	413.743	409.309
Despesas pagas antecipadas	1.584.250	2.387.125	2.303.139	21.276	31.002	29.527
Outros ativos circulantes	42.907.291	53.324.492	49.355.827	562.578	692.526	632.767
Ativos não circulantes	811.500.959	1.111.772.180	1.086.063.142	10.528.406	14.438.600	13.923.886
Realizável	174.614.870	243.778.855	227.779.765	2.256.064	3.165.959	2.920.253
Investimentos	28.031.526	56.368.334	58.079.550	360.988	732.056	744.610
Imobilizado	407.424.100	585.706.423	579.097.310	5.270.226	7.509.057	7.424.324
Intangíveis líquido	193.139.766	215.991.424	211.057.554	2.528.083	2.805.083	2.705.866

Notas: 1. Valores atualizados pela inflação -IPCA setembro/2024. 2. Valores em R\$ milhares consolidado. 3. Histórico trimestral de 2016 a 2023.

Fonte: Elaboração própria, a partir dos dados do Sistema Economatica®

Embora o aumento no Ativo Circulante não tenha sido impulsionado pela conta Caixa, que apresentou um valor absoluto superior ao 1ºT de 2024 em cerca de R\$ 10 bilhões, isso sugere um menor interesse das empresas em manter recursos disponíveis em caixa. Além disso, conforme indicado na Tabela 1, as aplicações financeiras também registraram uma queda, representando apenas 4,31% do total, o que significa uma redução de 0,74% por empresa (Tabela 2).

Observa-se um aumento na necessidade de capital de giro formado pelas contas a receber, estoque e despesas pagas antecipadamente, que totalizaram aproximadamente R\$286 bilhões. Essas contas representam 16,65% do Ativo Total no 2ºT de 2024, conforme destaca-

Odo na Tabela 2. Tal percentual de participação está 0,80% inferior ao registrado no 1ºT de 2024.

Outros principais aumentos ocorreram nas contas de Realizável a Longo Prazo, Imobilizado e Intangível. Essas alterações contribuem na explicação tanto do aumento dos ativos como da menor disponibilidade de recursos no caixa.

Um ponto notável é que nesse trimestre, os Investimentos registraram uma queda, estimada em R\$2 bilhões. Conforme previsto pelo Portal Terra, semelhante ao citado no boletim anterior referente ao primeiro trimestre do ano, o investimento no agro desacelerou no início de 2024, devido a fatores como uma safra menor em meio aos reflexos do El Niño, condições

**Tabela 2 - Alterações históricas no volume total e médio dos investimentos por empresa do agronegócio**

Contas	Variação T (%)			Variação por empresa (%)			Total (%)		
	Histórico	2º Trim. 2024	1º Trim. 2024	Histórico	2º Trim. 2024	1º Trim. 2024	Histórico	2º Trim. 2024	1º Trim. 2024
Ativo Total	2,41	3,43	-0,71	1,76	4,78	1,83	100,00	100,00	100,00
Ativo Circulante	2,72	5,3	-2,35	2,00	6,71	0,15	35,84	36,26	35,61
Caixa e equivalente Caixa	3,78	6,94	-10,59	3,13	8,33	-8,29	9,23	9,20	8,90
Aplicações financeiras	4,92	-2,01	16,49	4,13	-0,74	19,48	3,64	4,31	4,55
Contas a receber	2,49	3,47	-2,50	1,73	4,81	0,00	7,49	7,67	7,66
Estoque	2,72	9,92	-3,28	2,11	11,35	-0,80	8,81	8,84	8,32
Ativos Biológicos	3,90	1,07	7,27	3,11	2,38	10,02	1,12	1,36	1,39
Impostos a recuperar	1,45	-0,21	-2,78	0,77	1,08	-0,29	2,13	1,85	1,92
Despesas pagas antecipadamente	2,33	3,65	50,87	1,63	4,99	54,74	0,13	0,14	0,14
Outros ativos circulantes	8,59	8,04	-2,86	7,63	9,44	-0,37	3,44	3,10	2,96
Ativos não circulantes	2,35	2,37	0,20	1,76	3,70	2,77	65,04	64,53	65,20
Realizável LP	3,12	7,02	-0,11	2,58	8,41	2,45	13,99	14,15	13,67
Investimento	3,98	-2,95	-2,98	3,20	1,69	-0,49	2,25	3,27	3,49
Imobilizado	2,58	1,14	0,85	1,93	1,14	3,44	32,65	34,00	34,77
Intangíveis líquido	1,26	2,34	-0,32	0,66	3,67	2,24	15,48	12,54	12,67

Notas: 1. Valores atualizados pela inflação -IPCA setembro/2024. 2.Histórico trimestral de 2016 a 2023.

Fonte: Elaboração própria, a partir dos dados do Sistema Economatica .

climáticas adversas e taxas de juros ainda elevadas.

## IMPACTO NO FLUXO DE INVESTIMENTO

A Tabela 3 mostra que a mediana da conta caixa gerado por operações ficou em torno de R\$ 86 milhões acima do 1ºT de 2024 e superou a média histórica em aproximadamente R\$ 285 milhões, demonstrando que as empresas do setor

têm conseguido, de forma satisfatória gerar recursos financeiros através de suas operações e modelos de negócios. O fluxo de investimento também registrou montante superior ao da série histórica, com volume aproximado de R\$ 115 bilhões no total, conforme a Tabela 3. Entretanto, apresentou resultado levemente superior ao volume de investimento realizado no 1ºT de 2024, isso reflete o movimento de aumento de investimentos do ativo total observado na Tabela 1.

**Tabela 3- Indicadores de geração de caixa por investimento**

Contas	Mediana			Variação Média (%)			Total		
	Histórico	2º Trim. 2024	1º Trim. 2024	Histórico	1º Trim. 2024	2023	Histórico	2º Trim. 2024	1º Trim. 2024
Caixa gerado por operações	287.790	573.450	486.704	3,76	17,82	14,21	163.054.887	219.470.091	199.692.532
Caixa gerado por investimentos	-73.457	-118.119	-93.604	11,07	26,19	-36,22	-80.885.575	-115.287.511	-115.696.929

Notas 1. Valores atualizados pela inflação - IPCA setembro/2024. 2. Valores em R\$ mil. 3. Histórico trimestral de 2016 a 2023.

Fonte: Elaboração própria, a partir dos dados do Sistema Econômica.®

## REFLEXOS NOS INDICADORES FINANCEIROS

Na Tabela 4, verifica-se que no 2ºT de 2024, a Liquidez Corrente alcançada pelas empresas foi superior à mediana obtida na média histórica e inferior em 0,3 nos trimestres de 2023. Desse modo, 51,94% das empresas obtiveram uma mediana igual ou superior a 1,69, enquanto que no mesmo período do ano anterior observa-se uma mediana de 1,65.

bserva-se um aumento no Giro do Ativo

das empresas em comparação à média histórica, todavia, com resultado similar ao alcançado pelo 1ºT de 2024. Desse modo, em relação à média histórica, as companhias apresentaram uma maior eficiência na geração de receitas no 2ºT de 2024.

Neste trimestre, a Margem EBITDA das empresas foi de 15,46%, o que indicou um maior potencial na capacidade de geração de recursos financeiros em comparação com a média histórica, entretanto, menor que no trimestre anterior, isso pode ser reflexo de desafios temporários, como aumento

rnos custos operacionais, mudanças no mercado, ou ainda investimentos em expansão que possam ter reduzido a margem no curto prazo.

A Estrutura de Capital no trimestre anterior representava 36,36% das fontes de financiamento da empresa, enquanto,

no 2ºT de 2024 como pode ser observado na Tabela 4, esse número passa a ser de 34,10%, tal resultado sinaliza tendência para menor utilização de capital de terceiros como fontes de financiamentos.

**Tabela 4- Indicadores financeiros de solvência e geração de caixa**

	Liquidez Corrente			Giro do Ativo			Margem EBTIDA (%)			Estrutura de Capital		
	Mediana	Mínimo	Máximo	Mediana	Mínimo	Máximo	Mediana	Mínimo	Máximo	Mediana	Mínimo	Máximo
Histórico	1,52	0,02	351,51	0,70	0,00	3,50	13,10	-15.694,28	218,15	42,21	-1073,27	567,61
2º Trim. 2024	1,69	0,05	113,88	0,79	0,00	2,87	15,46	-2.061,10	199,43	34,10	-2608,96	161,72
1º Trim. 2024	1,72	0,04	262,72	0,79	0,00	4,80	15,59	-1.211,58	172,21	36,36	-1844,20	151,14

Fonte: Elaboração própria, a partir dos dados do Sistema Economatica®.

Referente aos indicadores de rentabilidade (Tabela 5), o Retorno sobre o Investimento (ROI) acompanhou a maior geração de caixa e maior Giro do Ativo frente a mediana histórica, de modo, que o resultado foi 8,22%. Em que pese, este desempenho

foi menor que o obtido no 1ºT em 0,25%. Similarmente, o Retorno sobre o Patrimônio Líquido (ROE) apresentou percentual maior que a média histórica e manteve-se inferior ao trimestre anterior.

**Tabela 5- Indicadores de Rentabilidade**

	ROI (%)			ROE (%)		
	Mediana	Mínimo	Máximo	Mediana	Mínimo	Máximo
Histórico	7,11	-62,03	83,61	10,28	-1.235,39	244,56
2º Trim. 2024	8,22	-24,46	126,32	11,82	-71,56	53,27
1º Trim. 2024	8,47	-31,23	29,40	13,70	-3.041,84	44,32

Fonte: Elaboração própria, a partir dos dados do Sistema Economatica®.

# INDICADORES DE MERCADO

Na Tabela 6, o Enterprise Value revela que no 2ºT de 2024 as companhias estão sendo negociadas a um preço significativamente maior em relação aos seus comparativos, podendo configurar um cenário positivo decorrente de um aumento de receitas e lucros que atraem investidores e permite novas oportunidades de investimentos. Nessa direção, temos um P/L no mesmo

padrão, sugerindo que os investidores estão dispostos a pagar um preço mais alto por cada unidade de lucro gerada pelas empresas com boas expectativas sobre o setor.

No entanto, nota-se um P/VPA de apenas 0,08 maior que a média histórica e 0,15 menor em vista do 1ºT, indicando que os investidores estão pagando um menor prêmio sobre o valor contábil dos ativos da empresa. Enquanto isso, o Preço do EBITDA é inferior em ambas as comparações propostas pela tabela 6.

**Tabela 6- Indicadores de Mercado**

	Enterprise Value			P_L			P_VPA			Preço EBITDA		
	Med.	Mín.	Máx.	Med.	Min.	Máx.	Med.	Min.	Máx.	Med.	Mín.	Máx.
Histórico	1.899.203,12	19.095,76	337.255.598,17	6,90	-1.218,10	292,37	1,28	-8,66	171,49	3,93	-1.052,50	110,47
2º Trim. 2024	3.282.983,87	31.966,95	179.540.908,95	8,97	-297,10	334,57	1,36	-37,89	5,85	3,54	-22,82	42,10
1º Trim. 2024	3.020.593,21	12.184,38	199.007.278,40	8,63	-50,32	180,65	1,51	-2,28	920,48	3,72	-91,11	23,46

Fonte: Elaboração própria, a partir dos dados do Sistema Economatica®.

## CONCLUSÃO

Apesar das expectativas negativas dos pesquisadores em razão da influência do fenômeno no desempenho do agronegócio, obtivemos fatores positivos no período, embora de fato observamos tal impacto, sendo que seu desempenho foi expressivamente menor que o trimestre anterior, especialmente, pela redução dos investimentos.

O padrão de liquidez das empresas registrou uma queda em comparação

ao três primeiros meses do ano, e os recursos líquidos (Caixa e Aplicações) assumiram maior participação no total mantendo-se muito próximas aos valores obtidos no 1ºT de 2024, sendo que a Conta Caixa foi 0,30% superior, revelando maior conservadorismo das empresas.

Os indicadores financeiros foram superiores à média histórica do setor, contudo, apresentaram resultados inferiores ao 1ºT de 2024. Essa constatação pode refletir a sazonalidade do setor e impactos ex-

ternos às empresas.

Em conclusão, os indicadores de mercado revelam que o período apresentou um rápido retorno aos investidores em seus respectivos investimentos em decorrência da análise do P/L. Bem como, o P/VPA mostra-se atrativo aos mesmos em vista do crescimento registrado na mediana do trimestre se comparado ao seu histórico, análise semelhante ao trimestre anterior (1ºT de 2024).

## REFERÊNCIAS

CNN BRASIL. Agro foi mal no PIB entenda o recuo do setor no 2ºT. Disponível em: <<https://www.cnnbrasil.com.br/economia/macroeconomia/agro-foi-mal-no-pib-entenda-o-recuo-do-setor-no-2o-trimestre/>>. Acesso em: 20 out. 2024.

CNN BRASIL. El Niño e mudanças climáticas afetam safras e dificultam previsão para agricultura em 2024. Disponível em: <<https://www.cnnbrasil.com.br/economia/macroeconomia/el-nino-e-mudancas-climaticas-afetam-safras-e-dificultam-previsao-para-agricultura-em-2024/>>. Acesso em: 10 out. 2024.

## EMPRESAS

3tentos, Agribrasil, Agrogalaxy, Aliperti, All Norte, Alpargatas, Ambev S/A, Azzas, Armac, Bardella, Boa Safra, Borrachas Vipal S/A, Brasilagro, BRF SA, Cambuci, Camil, Carrefour BR, Cedro, Conpel Cia Nordestina Papel, Cosan, Ctc S.A, Dexco, Eldorado Brasil Celulose, Embpar S/A, Eucatex, Excelsior, Fer Heringer, Granbio Investimentos S/A, Grazziotin, Grendene, Grupo Mateus, Guararapes, Hidrovias, Ind Cataguas, Irani, J. Macedo S/A, Jallesmachad, JBS, Josapar, JSL, Karsten, Kepler Weber, Klabin S/A, M. Diasbranco, Madero Indústria e Comércio S/A, Marfrig, MelhorSP, Metisa, Minerva, Minupar, Nutriplant, Oderich, Ourofino S/A, P. Açúcar-Cbd, Polpar, Raizen, Randon Part, Recrusul, Rumo S.A., Sansuy, São Martinho, SLC Agrícola, Solar Bebidas S/A, Suzano Hold, Suzano S.A., Teka, Terrasantapa, Tex Renaux, Trevisa, Tupy, Unicasa, Unigel Participações S/A, Vamos, Veste, Vittia, Vulcabras e WIm Ind Com.

# AGRADECIMENTOS

Ao Programa Institucional de Bolsas de Iniciação Científica (PIBIC Jr.).CNPq; À Pró-Reitoria de Pesquisa da Unesp; À graduação da Faculdade de Ciências Agrárias e Veterinárias (FCAV), UNESP e a equipe do projeto GEAFIN (Grupo de Estudos Aplicados em Finanças).

## AUTORES



Vitória Helena Rodrigues Moretto, estudante da ETEC "Doutor Adail Nunes da Silva", Taquaritinga - SP.  
email: viihmoretto@gmail.com



Kézia Montezo Marques, mestranda do Programa de Pós-Graduação em Administração da UNESP de Jaboticabal-SP.  
email: k.marques@unesp.br



David Ferreira Lopes Santos. Professor Associado da UNESP, Jaboticabal-SP.  
email: david.lobes@unesp.br