



Junio 2020 - ISSN: 1988-7833

## REORGANIZAÇÃO SOCIETÁRIA COMO FORMA DE ALAVANCAR AS ATIVIDADES DE PEQUENOS PRODUTORES RURAIS BRASILEIROS: UM ENSAIO COMPARATIVO

<sup>1</sup>Ana Raquel Fontanetta Costa

fontanetta1997@gmail.com

UFSCAR – Universidade Federal de São Carlos – Campus Lagoa do Sino

<sup>2</sup>Paulo Henrique Bertucci Ramos

phbramos@ufscar.br

UFSCAR – Universidade Federal de São Carlos – Campus Lagoa do Sino

<sup>3</sup>Nilton Cezar Carraro

nilton.carraro@ufscar.br

UFSCAR – Universidade Federal de São Carlos – Campus Lagoa do Sino

Para citar este artículo puede utilizar el siguiente formato:

Ana Raquel Fontanetta Costa, Paulo Henrique Bertucci Ramos y Nilton Cezar Carraro (2020): “Reorganização societária como forma de alavancar as atividades de pequenos produtores rurais brasileiros: um ensaio comparativo”, Revista Contribuciones a las Ciencias Sociales, (junio 2020).

En línea:

<https://www.eumed.net/rev/cccsc/2020/06/produtores-rurais-brasileiros.html>

<http://hdl.handle.net/20.500.11763/cccsc2006produtores-rurais-brasileiros>

### RESUMO

O agronegócio brasileiro representa sozinho 21% do Produto Interno Bruto Brasileiro (PIB) que é a soma de todas as riquezas produzidas em um ano. Naturalmente a demanda por capital é igual ou até maior que outros setores devido a algumas particularidades como o prazo para se obter um ciclo completo de produção, que nesse setor é chamado de safra, sendo que a maioria das propriedades conseguem atingir duas safras ao ano. Logo, pode-se afirmar que o ciclo operacional é superior a seis meses, demonstrando que o ciclo financeiro também é longo. Fundamentado na necessidade de geração de recursos e na necessidade de alavancar as atividades agropecuárias, principalmente aquelas de pequeno porte, esse trabalho tem como objetivo demonstrar como a reorganização societária poderá ajudar pequenos produtores rurais na aquisição de recursos financeiros e materiais de forma menos onerosa. Para tanto foi realizada uma síntese do agronegócio brasileiro buscando demonstrar sua composição e o nível de participação na economia, bem como um rápido panorama do atual estágio tecnológico empregado, além do número de empreendedores que existem nesse setor. Ato seguinte foi demonstrado como atua o mercado financeiro em relação a empréstimo de capital no Brasil e de que forma as reorganizações societárias podem auxiliar as atividades econômicas de maneira eficaz, permitindo assim um comparativo entre capital oneroso e não oneroso, chegando as considerações que o agronegócio padece de uma reestruturação administrativa muito grande e a maneira como a maioria desses empreendimentos estão captando recursos não favorecem seu desenvolvimento. Portanto, com esse trabalho abre-se a oportunidade para novos estudos com discussões atreladas a pontos ora que foram evidenciados.

**Palavras-chave:** Reorganização societária no agronegócio, custo de capital no agronegócio, pequeno produtor rural brasileiro.

## ABSTRACT

Brazilian agribusiness alone represents 21% of the Brazilian Gross Domestic Product (GDP), which is the sum of all the wealth produced in one year. Naturally, the demand for capital is equal to or even greater than other sectors due to some peculiarities, such as the time to obtain a complete cycle of production, which in this sector is called a harvest, and most properties are able to achieve two harvests a year. Therefore, it can be said that the operating cycle is over six months, demonstrating that the financial cycle is also long. Based on the need to generate resources and the need to leverage agricultural activities, especially small ones, this work aims to demonstrate how corporate reorganization can help small rural producers to acquire financial and material resources less cheaply. To this end, a synthesis of Brazilian agribusiness was carried out in order to demonstrate its composition and the level of participation in the economy, as well as a quick overview of the current technological stage employed, in addition to the number of entrepreneurs that exist in this sector. The following act demonstrated how the financial market operates in relation to capital lending in Brazil and how corporate reorganizations can effectively assist economic activities, thus allowing a comparison between onerous and non-onerous capital, reaching the considerations that agribusiness it suffers from a very large administrative restructuring and the way in which most of these enterprises are raising funds does not favor their development. Therefore, this work opens up the opportunity for further studies with discussions linked to points that have now been highlighted.

**Keywords:** Corporate reorganization in agribusiness, cost of capital in agribusiness, small Brazilian rural producer.

## RESUMEN

La agroindustria brasileña por sí sola representa el 21% del Producto Interno Bruto (PIB) brasileño, que es la suma de toda la riqueza producida en un año. Naturalmente, la demanda de capital es igual o incluso mayor que otros sectores debido a algunas peculiaridades, como el tiempo para obtener un ciclo completo de producción, que en este sector se llama cosecha, y la mayoría de las propiedades pueden lograr dos cosechas al año. Por lo tanto, se puede decir que el ciclo operativo es de más de seis meses, lo que demuestra que el ciclo financiero también es largo. Basado en la necesidad de generar recursos y la necesidad de aprovechar las actividades agrícolas, especialmente las pequeñas, este trabajo tiene como objetivo demostrar cómo la reorganización corporativa puede ayudar a los pequeños productores rurales a adquirir recursos financieros y materiales de manera más económica. Con este fin, se realizó una síntesis de los agronegocios brasileños para demostrar su composición y el nivel de participación en la economía, así como una visión general rápida de la etapa tecnológica actual empleada, además de la cantidad de empresarios que existen en este sector. El siguiente acto demostró cómo funciona el mercado financiero en relación con los préstamos de capital en Brasil y cómo las reorganizaciones corporativas pueden ayudar eficazmente a las actividades económicas, permitiendo así una comparación entre capital oneroso y no oneroso, llegando a las consideraciones de que los agronegocios sufren una reestructuración administrativa muy grande y la forma en que la mayoría de estas empresas están recaudando fondos no favorece su desarrollo. Por lo tanto, este trabajo abre la oportunidad para futuros estudios con discusiones vinculadas a puntos que ahora se han destacado.

**Palabras Claves:** Reorganización corporativa en agronegocios, costo de capital en agronegocios, pequeño productor rural brasileño.

## 1. INTRODUÇÃO

O setor do agronegócio exige uma alta demanda de capital face aos custos necessários, onde pequenos produtores rurais brasileiros acabam recorrendo a empréstimos bancários, pagando juros elevados – e muitas vezes acabam perdendo suas propriedades.

Uma das razões para se recorrer a empréstimos bancários é a necessidade de capital para custeio de lavouras e manejo de rebanhos, pois de um ano para o outro, condições climáticas tem se deteriorado, fazendo com que atividades como plantio e engorda do gado não vingassem.

Essa pode ser uma entre tantas razões que levam produtores rurais a buscarem por empréstimos bancários. Entretanto, é sabido que o pequeno produtor é aquele que tem condições menores de se recuperar face aos problemas climáticos, entre outros problemas que pode se deparar nessa atividade.

Logo, emprestar capital para financiamento de sua atividade acaba sendo inevitável. Contudo, no Brasil, contrair empréstimos de uma forma geral não é um bom negócio para o tomador, isso devido às altas taxas de juros que normalmente são impostas pelo denominado risco de inadimplência.

O número de inadimplentes no Brasil no mês de janeiro de 2020, segundo Serasa (2020), é de 63,8 milhões, sendo que o valor total da dívida nesse mês compreendia R\$ 258,1 bilhões de reais. Já o endividamento dos beneficiários do crédito rural junto ao Sistema Financeiro Nacional, em dezembro de 2019, foi de R\$ 314,8 bilhões de reais, o que representou 10% do total de operações de crédito do Sistema (BRASIL, 2020).

Vários pesquisadores já demonstraram sua preocupação com o endividamento do agronegócio no Brasil, e deram suas contribuições. Carvalho e Predes Junior (2016) realizaram um estudo de caso em uma agência bancária do Banco do Brasil, no estado do Rio de Janeiro, e verificaram que processos adotados eram insatisfatórios para inibir a inadimplência, o que agravava as estatísticas em relação ao microcrédito rural subsidiado pelo Programa Nacional de Fortalecimento da Agricultura Familiar (PRONAF). Nesse caso ficou constatado falhas internas no Banco, que permitiram rever processos em todo o Brasil, buscando a redução das estatísticas para o setor.

No mesmo ano, Nobre (2016) concluiu sua pesquisa de mestrado e apresentou condicionantes da inadimplência de pequenos produtores de manga no Vale do São Francisco junto a Companhia de Desenvolvimento dos Vales do São Francisco e do Parnaíba (CODEVASF), onde as principais são voltadas para aqueles devedores mais jovens e ainda com expansão de suas propriedades que se apresentam mais endividados. A razão disso basicamente está na falta de experiência e gestão de sua propriedade e também no comprometimento da renda futura mal dimensionada entre expectativa de retorno e o risco.

Para demonstrar a pluralidade de situações que envolvem o pequeno produtor, Santos (2019), pesquisou as restrições para que assentados no município de Mirandópolis – SP não tivessem acesso ao crédito rural oferecido pelo PRONAF, chegando à conclusão que a idade avançada, baixa escolaridade e a falta de herdeiros para continuidade dos negócios foram motivos para tanto, já dentre aqueles que tiveram acesso no período estudado, boa parte ficou inadimplente por conta da forte seca que atingiu a região.

Tem-se nessas três últimas citações exemplos claros de que a falta de estrutura por parte desses produtores pode levá-los a cessar seus negócios mais rapidamente. Entretanto, buscando alternativas legais e viáveis, é possível obter capital a um custo menor, alheio a bancos e linhas de crédito tradicionais.

Corroborando com essa condição, Omar et. al (2018) apresentaram uma inovação financeira e tecnológica relacionada ao crédito rural, conectando fornecedores e produtores através de uma plataforma digital, onde a escolha pelas partes possibilitará inicialmente um menor custo para o tomador dos recursos e um menor risco para o financiador. Entretanto, a modelagem apresentada vai além de uma plataforma convencional de negociação, pois destina-se a auxiliar, monitorar e controlar as atividades dos tomadores, possibilitando intervenção pelas partes, quando necessário, mantendo as garantias pré-estabelecidas.

Já Leite (2019) defendeu em sua pesquisa que as forças de mercado não devem continuar agindo livremente sobre o processo produtivo, que é necessário sistematizar a inovação e o empreendedorismo em todo o Brasil, caso contrário uma enorme gama de produtores, principalmente os pequenos, deixarão a atividade rural e migrarão para as cidades, aumentando os problemas econômicos e sociais.

Com base nessas condições que foram pesquisadas que ocasionaram questionamentos por parte desses pesquisadores, levantou-se como objetivo para o presente artigo a condição de

demonstrar se a reorganização societária pode ajudar os pequenos produtores rurais na aquisição de recursos financeiros e materiais de forma menos onerosa.

Pelo cenário apresentado nessa introdução, esse trabalho se justifica em função do elevado nível de endividamento dos produtores rurais brasileiros e pela necessidade premente de melhorias nas relações de financiamento das atividades rurais, levando em conta principalmente as particularidades que esse setor apresenta, proporcionando assim a divulgação de conhecimentos legais a favor de uma melhor gestão dos negócios. Também se justifica esse trabalho pela necessidade de amplitude de discussão dos assuntos aqui tratados, pois existe pouca literatura e pesquisa a respeito, buscando assim provocar reflexões na comunidade científica e nos tomadores de decisão.

Além dessa introdução, o presente artigo possui outras três seções. A primeira corresponde a uma síntese do agronegócio brasileiro; a segunda aborda os custos médio de capital aplicado e uma forma de reorganização societária para o ensaio comparativo que se apresenta usufruindo-se de benefícios utilizados no mercado de capitais; a terceira envolve a comparação entre as propostas de captação de recursos com e sem reorganização societária permitindo assim na última seção apresentar considerações sobre o que foi pesquisado, abrindo novas oportunidades para pesquisa.

## 2. ELEMENTOS TEÓRICOS DA PESQUISA

### 2.1 DIMENSÕES DO AGRONEGÓCIO BRASILEIRO

De acordo com Davis e Goldberd (1957), o agronegócio pode ser caracterizado como a resultante de todas as operações envolvidas no processo de fabricação e distribuição dos componentes agrícolas, desde a produção no campo até a chegada ao consumidor final. Nessa resultante de operações, a agricultura deixa de ser vista como um setor isolado e passa a fazer parte do complexo interdependente de sistemas interconectados. Já de acordo com Zylbersztajn (2017), o agronegócio pode ser entendido como o coordenador de agentes especializados e engajados na produção agrícola.

Segundo o Centro de Estudos Avançados em Economia Aplicada da Escola Superior de Agricultura “Luiz de Queiroz”, da Universidade de São Paulo (CEPEA-ESALQ, 2017), o “agronegócio é definido como um setor econômico com ligações com a agropecuária, tanto a montante como a jusante, envolvendo: produção de insumo para a agropecuária, produção de matérias-primas agropecuárias, processamento dessas matérias-primas e distribuição e demais serviços até o consumo final ou exportação”. Essa afirmação é dinamizada na Figura 1.

Figura 1 – Estrutura do Agronegócio Brasileiro



Fonte: adaptado de CEPEA-ESALQ (2017)

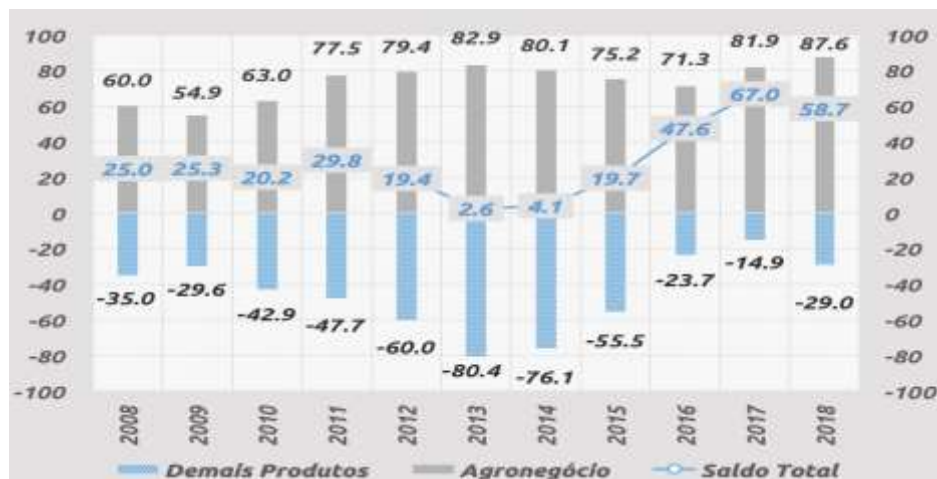
O agronegócio no Brasil é importante por vários aspectos. O primeiro deles é a questão social, pois evitar o êxodo rural permitirá o equilíbrio das cidades que já sofrem com falta de habitação e saneamento, bem como o desemprego (SANTOS, 2019). Segundo o Instituto Brasileiro de Geografia e Estatística (IBGE, 2020), o desemprego atingiu 10,6% da população brasileira no quarto trimestre de 2019.

Silveira et al. (2018) realizaram um estudo da produção científica no Brasil no período de 2007 a 2016 e chegaram a inúmeras considerações, dentre elas que o agronegócio é um setor rentável e em forte desenvolvimento, sendo um dos mais dinâmicos, embora todas as dificuldades enfrentadas sejam por fatores endógenos ou exógenos.

Outro aspecto importante é o econômico, e segundo a Confederação da Agricultura e Pecuária do Brasil (CNA, 2020), o agronegócio no Brasil vem se desenvolvendo de forma intensa, o que contribui significativamente com a economia brasileira. Com a alta produção, o agro estende-se para o mundo, conquistando assim novos mercados e gerando superávits cambiais.

Em 2018, a soma de bens e serviços gerados no agronegócio chegou a R\$ 1,44 trilhão, ou 21,1% do Produto Interno Bruto (PIB) brasileiro. O valor bruto da produção (VBP) do agronegócio alcançou R\$ 614,01 bilhões em 2018, sendo R\$ 395,23 bilhões da produção agrícola e R\$ 218,78 da pecuária. Essa condição econômica tem sua importância ainda mais elevada com a participação das exportações na balança comercial conforme Gráfico 1.

Gráfico 1: Saldo da Balança Comercial Brasileira (em US\$ bilhões) – 2008 a 2017



Fonte: CNA (2019)

Esse cenário é composto por diversos produtores rurais, devendo ser classificados segundo a resolução 4.174/202 do Banco Central do Brasil (BCB, 2020) em pequenos, médios e grandes produtores. Essa classificação é obtida a partir da receita bruta agropecuária anual (RBA), sendo considerados como pequenos aqueles com RBA até R\$ 160.000,00, médios aqueles com RBA entre R\$ 160.000,01 e R\$ 800.000,00 e grandes produtores aqueles com RBA acima de R\$ 800.000,01.

O último censo agropecuário realizado pelo IBGE (2017) apontou para 5.073.324 de estabelecimentos agropecuários, que ocupam 351,289 milhões de hectares, o que representa 41% da área total do Brasil. Desse montante de estabelecimentos, 2.543.681 são considerados como pequenos, ou seja, 50,13% do total de estabelecimentos agropecuários foram classificados como tal.

Outro aspecto importante é citado por Bruno (2019) ao afirmar que o agronegócio brasileiro é o primeiro elo de uma cadeia que sustenta todo o PIB, sendo o principal fornecedor de matéria-prima do país. Carraro et al. (2019) demonstraram que a tecnologia 4.0 já chegou até o setor do agronegócio e irá transformar sobremaneira a forma como esses empreendedores lidam com sua produção, conforme síntese de benefícios apresentada na Figura 2.

Figura 2 – Fluxo de inovação tecnológica



Fonte: Grupo de Pesquisas Tecnologia de Acesso a Dados (GPTAD), apud Dos Santos et al. (2019)

Logo, considerando o exposto no censo agropecuário do IBGE (2017) que 50,13% dos estabelecimentos agropecuários são considerados como pequenos, portanto, segundo BCB (2020) faturam até R\$ 160.000,00 anualmente, pode-se considerar que esses terão dificuldades em investir nessas novas tecnologias sem o devido apoio financeiro.

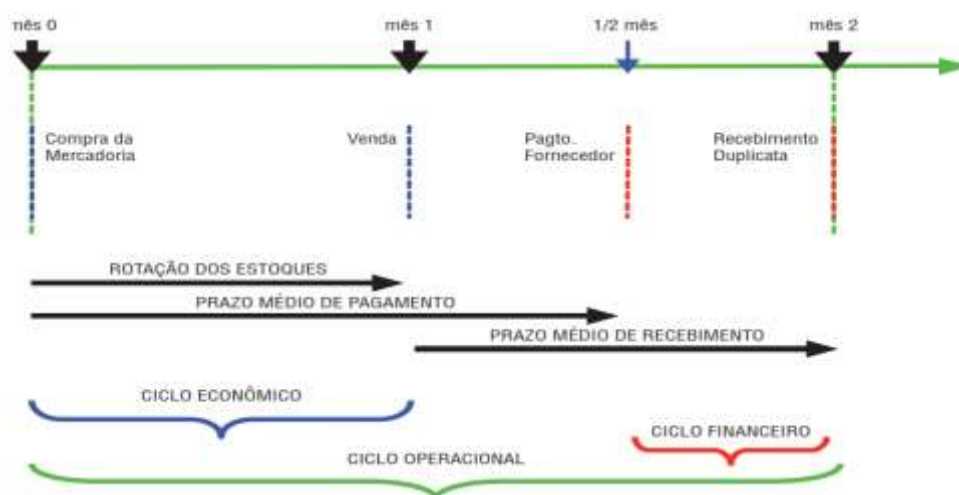
Para ilustrar essa condição, De Oliveira Santana (2019) et al. realizaram uma pesquisa entre 2010 e 2016 com 33 empresas listadas na Bolsa de Valores B3 S/A (B3), buscando entender a relação entre liquidez corrente (ativos circulantes dividido por passivos circulantes) e a flutuação de variáveis relacionadas ao contexto econômico do Brasil e chegaram à conclusão que existiu relação estatística significativa. Percebe-se por meio de grandes empresas com divulgação de suas informações econômico-financeiras, que o problema é de cunho geral para o setor.

Dessa forma, essa seção demonstrou brevemente a importância do agronegócio brasileiro e os desafios que enfrentará, corroborando assim com o objetivo dessa pesquisa.

## 2.2. CUSTO DE CAPITAL APLICADO PELO MERCADO BRASILEIRO

É muito difícil a manutenção do capital de giro para qualquer atividade empresarial. Segundo Nascimento et al. (2017) o capital de giro é extremamente importante para os pequenos empreendimentos, pois ao contrário do que se imagina, demora-se mais para receber do que pagar. O que os pesquisadores querem afirmar é que a realização do lucro na forma de capital disponível leva um tempo que corresponde ao ciclo operacional, que geralmente é maior do que o ciclo de caixa ou financeiro, que pode ser visualizado na Figura 3

Figura 3 – Representação gráfica dos ciclos econômico, financeiro e operacional.



Fonte: adaptado de Ramos (2011)

Dessa forma, pode-se entender que quanto maior for o giro das atividades, maior será a necessidade de capital de giro, e não possuindo capital próprio, a alternativa é recorrer a capital de terceiros, que obviamente é oneroso.

Da Silva et al. (2020) pesquisaram as empresas do agronegócio listadas na B3 e chegaram à conclusão que no período de 2011 a 2017 apenas 33% desse universo apresentavam rentabilidade e liquidez. Essa citação reitera as afirmações e citações utilizadas na primeira seção desse trabalho.

Reis e Santos (2017) reiteram que uma das causas para que esse problema se acentue é a aplicação de recursos correntes em ativos de longo prazo, principalmente ativos imobilizados. Isso é muito comum no agronegócio, pois se trata de investimentos pesados em equipamentos e máquinas agrícolas, e à medida que o agro empreendedor vai ampliando suas atividades, sente a necessidade de adquirir mais imobilizado. Carraro et al (2019) já afirmavam que uma maneira eficiente para a redução desse impacto é utilizar a Matriz de Objetivo de Desempenho de Operações (MODO) aliada a Gestão de Custos Interorganizacionais (GCI), que permitirá o compartilhamento de custos fixos para uma menor imobilização de recursos correntes.

Para Correa et al. (2016) um dos problemas da agropecuária é a sua característica produtiva que possui um ciclo longo. No caso da agricultura é possível girar sua produção duas vezes ao ano, e na pecuária, no máximo uma vez a cada ano. Essa condição, aliada ao baixo

grau de diferenciação do produto e a suscetibilidade a condições meteorológicas, tornam o ciclo de caixa muito mais sensível e longo do que em outros setores. Para eles um sistema de custos que minimize os impactos dos custos fixos ajudaria sobremaneira a manutenção do capital de giro, ratificando o posicionamento adotado por Carraro et al. (2019).

Uma vez apresentadas essas condições que ilustram o que é capital de giro e a dificuldade de manutenção do mesmo por empresas do agronegócio, torna-se indispensável apresentar o custo de capital utilizado pelo mercado brasileiro e se existe alguma vantagem ou desvantagem para o agronegócio.

Levando em consideração que a legislação no Brasil permite que produtores rurais trabalhem como pessoa física ou jurídica, se faz necessário pesquisar dois cenários com relação a taxa de juros conforme demonstram as Tabelas 1 e 2, com levantamento realizado pelo BCB entre o período de 15 a 22/04/2020.

Tabela 1 – Pessoa Física – Cheque Especial

| Posição | Instituição                    | Taxas de juros |        |
|---------|--------------------------------|----------------|--------|
|         |                                | % a.m.         | % a.a. |
| 1       | BCO RIBEIRAO PRETO S.A.        | 0,95           | 12,01  |
| 2       | BCO ALFA S.A.                  | 1,79           | 23,67  |
| 3       | BCO PINE S.A.                  | 2,00           | 26,82  |
| 4       | BCO BMG S.A.                   | 2,09           | 28,18  |
| 5       | BANCO PAN                      | 4,00           | 60,10  |
| 6       | BCO FATOR S.A.                 | 4,00           | 60,10  |
| 7       | BANCOOB                        | 4,39           | 67,40  |
| 8       | CAIXA ECONOMICA FEDERAL        | 4,56           | 70,82  |
| 9       | BCO DO NORDESTE DO BRASIL S.A. | 4,57           | 71,00  |
| 10      | BCO BANESTES S.A.              | 5,33           | 86,55  |
| 11      | BRB - BCO DE BRASILIA S.A.     | 5,33           | 86,58  |
| 12      | BCO CCB BRASIL S.A.            | 5,37           | 87,36  |
| 13      | BCO DAYCOVAL S.A.              | 5,81           | 96,91  |
| 14      | BCO SOFISA S.A.                | 5,95           | 100,01 |
| 15      | BANCO INTER                    | 6,00           | 101,20 |
| 16      | BCO A.J. RENNER S.A.           | 6,50           | 112,79 |
| 17      | BCO DO EST. DO PA S.A.         | 7,55           | 139,47 |
| 18      | BCO SAFRA S.A.                 | 7,67           | 142,61 |
| 19      | BCO DO BRASIL S.A.             | 7,67           | 142,67 |
| 20      | BCO C6 S.A.                    | 7,70           | 143,46 |
| 21      | BCO RENDIMENTO S.A.            | 7,71           | 143,83 |
| 22      | ITAÚ UNIBANCO S.A.             | 7,79           | 145,89 |
| 23      | BANCO ORIGINAL                 | 7,88           | 148,39 |
| 24      | BCO MERCANTIL DO BRASIL S.A.   | 7,92           | 149,56 |
| 25      | BCO SANTANDER (BRASIL) S.A.    | 7,94           | 150,25 |
| 26      | BCO DO ESTADO DO RS S.A.       | 7,97           | 150,89 |
| 27      | BCO DO EST. DE SE S.A.         | 7,99           | 151,50 |
| 28      | BCO TRIANGULO S.A.             | 8,00           | 151,82 |
| 29      | BCO DA AMAZONIA S.A.           | 8,22           | 158,02 |
| 30      | BCO AGIBANK S.A.               | 8,27           | 159,60 |
| 31      | BCO BRADESCO S.A.              | 8,29           | 159,99 |

Fonte: BCB (2020)

Segundo Jacob (2003), o capital de giro é uma linha de crédito designada por prazo superior a 30 dias, assinatura de contrato específico e apresentação de garantias, destinando-se



a financiar as atividades operacionais das empresas. As principais garantias oferecidas para esta modalidade são duplicatas e outros recebíveis, entretanto ocasionalmente há utilização de penhor mercantil e até notas promissórias e avais dos sócios e diretores da empresa.

O cheque especial é o crédito vinculado à conta bancária de pessoas físicas, em que determinado limite de recursos é disponibilizado para utilização a partir da conveniência do cliente. É oferecido aos correntistas do banco em função da renda e do histórico, normalmente entre 30% e 70% da remuneração mensal, conforme uma série de fatores, sendo um deles a conta salário, pois o banco tem certo controle sobre a renda do cliente (JACOB, 2003).

Tabela 2 – Pessoa Jurídica – Capital de Giro

| Posição | Instituição                     | Taxas de juros |        |
|---------|---------------------------------|----------------|--------|
|         |                                 | % a.m.         | % a.a. |
| 1       | BCO CITIBANK S.A.               | 0,18           | 2,19   |
| 2       | BCO SUMITOMO MITSUI BRASIL S.A. | 0,40           | 4,85   |
| 3       | BCO HONDA S.A.                  | 0,46           | 5,61   |
| 4       | BANCOOB                         | 0,57           | 7,06   |
| 5       | BCO DO NORDESTE DO BRASIL S.A.  | 0,58           | 7,24   |
| 6       | BCO MUFG BRASIL S.A.            | 0,63           | 7,89   |
| 7       | BANCO JOHN DEERE S.A.           | 0,72           | 8,99   |
| 8       | DEUTSCHE BANK S.A./BCO ALEMAO   | 0,73           | 9,07   |
| 9       | BANCO ORIGINAL                  | 0,74           | 9,25   |
| 10      | ITAÚ UNIBANCO S.A.              | 0,79           | 9,90   |
| 11      | BCO ABC BRASIL S.A.             | 0,83           | 10,39  |
| 12      | BCO SAFRA S.A.                  | 0,89           | 11,24  |
| 13      | BCO DO BRASIL S.A.              | 0,93           | 11,68  |
| 14      | TODESCREDI S/A - CFI            | 0,99           | 12,55  |
| 15      | BANCO MONEO S.A.                | 0,99           | 12,55  |
| 16      | BCO DAYCOVAL S.A.               | 1,04           | 13,24  |
| 17      | BANCO RANDON S.A.               | 1,05           | 13,35  |
| 18      | BCO SANTANDER (BRASIL) S.A.     | 1,06           | 13,45  |
| 19      | BCO BRADESCO S.A.               | 1,08           | 13,76  |
| 20      | BCO VOLVO BRASIL S.A.           | 1,11           | 14,10  |
| 21      | FINANC ALFA S.A. CFI            | 1,20           | 15,35  |
| 22      | BCO BMG S.A.                    | 1,26           | 16,22  |
| 23      | BCO DO EST. DO PA S.A.          | 1,32           | 17,04  |
| 24      | BCO SOFISA S.A.                 | 1,40           | 18,12  |
| 25      | BCO DA AMAZONIA S.A.            | 1,52           | 19,87  |
| 26      | BANCO INBURSA                   | 1,56           | 20,43  |
| 27      | BANCO SEMEAR                    | 1,61           | 21,16  |
| 28      | BCO DO ESTADO DO RS S.A.        | 1,66           | 21,84  |
| 29      | BRB - BCO DE BRASILIA S.A.      | 1,67           | 22,04  |
| 30      | BCO FINE S.A.                   | 1,82           | 24,23  |
| 31      | BCO DO EST. DE SE S.A.          | 1,83           | 24,36  |
| 32      | CAIXA ECONOMICA FEDERAL         | 1,85           | 24,62  |
| 33      | PORTOSEG S.A. CFI               | 2,29           | 31,29  |
| 34      | GOLCRED S/A - CFI               | 2,30           | 31,38  |
| 35      | BCO ARBI S.A.                   | 2,50           | 34,49  |
| 36      | AGORACRED S/A SCFI              | 2,50           | 34,49  |
| 37      | BCO INDUSCRED DE INVESTIM. S/A  | 2,68           | 37,32  |
| 38      | BCO MERCANTIL DO BRASIL S.A.    | 2,69           | 37,51  |
| 39      | BCO TRIANGULO S.A.              | 3,20           | 45,86  |
| 40      | BANCO TOPÁZIO S.A.              | 3,68           | 54,22  |
| 41      | SENFF S.A. - CFI                | 4,34           | 66,49  |
| 42      | BANCO BTG PACTUAL S.A.          | 6,30           | 108,24 |

Fonte: BCB (2020)

Jacob (2003) disserta sobre a importância e as motivações das taxas de juros sobre os financiamentos, que dizem respeito à incerteza de pagamento do devedor ao banco credor – e são realizadas projeções de inadimplência; ao desequilíbrio entre oferta e demanda de recursos no mercado de crédito; dificuldades relacionadas a questões judiciais para execução de garantias, entre outras. O mesmo concluiu que as taxas de juros elevadas acabam como um dos grandes entraves do crédito bancário no Brasil, tanto para pessoa física como pessoa jurídica, causando uma aversão no devedor para obter recursos de terceiros.



Ramos Filho e Hey (2018) reiteram que no Brasil as taxas de juros praticadas são as mais elevadas do mundo, o que reforça a necessidade do conhecimento acerca das linhas de crédito, suas peculiaridades e suas respectivas taxas, prevenindo assim custos desnecessários e possibilitando ao indivíduo optar pelo meio menos oneroso de captar recursos. É possível notar comparando as Figuras 4 e 5 que as taxas aplicadas a pessoa jurídica são bem menores em sua totalidade que as aplicadas na pessoa física. Essas taxas, porém, são aplicadas para o público em geral, entretanto o setor do agronegócio possui várias linhas de crédito subsidiadas conforme apresentadas na Tabela 3.

Tabela 3 – Tipos e taxas de Financiamentos para o Agronegócio

| Linha  | Síntese do Financiamento  | Limite de Crédito   | Juros  |
|--|---|---|--|
| Pronaf   | Implantação, ampliação ou modernização da estrutura de produção no estabelecimento ou em áreas comunitárias rurais visando à geração de renda | Pronaf A até R\$330 mil; para agroindústria (cooperativas): R\$35 milhões; Pronaf B até R\$ 5 mil para agricultores individuais e até R\$15 mil por família | Pronaf A de 2,5% até 4,6% a.a.<br>Pronaf B até 0,5% a.a. |
| PCA  | Apoio a produtores e cooperativas construção, ampliação, modernização ou reforma de armazéns.   | Até 100% dos itens financiáveis destinados a investimentos na armazenagem de grãos  | De 5,25% até 6% a.a.                                     |
| ABC  | Investimentos para a redução de impactos ambientais por atividades agropecuárias  | Empreendimento individual - R\$5 milhões; empreendimento coletivo - R\$20 milhões   | De 5,25% até 6% a.a.                                     |
| Inovagro                                       | Incorporação de inovações tecnológicas visando ao aumento da produtividade e melhoria de gestão   | empreendimento individual - R\$1,3 milhão; empreendimento coletivo - R\$3,9 milhões   | Até 6% a.a.  |
| Moderagro                                      | Modernização e expansão da produtividade na agropecuária e ações voltadas à recuperação do solo e à defesa animal                             | empreendimento individual - R\$880 mil; empreendimento coletivo - R\$2,64 milhões;  | Até 7% a.a.  |
| Moderfrota                                     | Aquisição de implementos para beneficiamento de café  | Até 90% dos itens financiáveis  | De 7,5% até 9,5% a.a.                                    |
| Moderinfra                                     | Desenvolvimento da agropecuária irrigada sustentável e estruturas de produção para a proteção da fruticultura contra a incidência de granizo. | Até 100% dos itens financiáveis, limitado a: empreendimento individual - R\$ 3,3 milhões; empreendimento coletivo - R\$9,9 milhões                          | Até 7% a.a.  |
| Pronamp  | Custeio e investimentos dos médios produtores rurais em atividades agropecuárias.   | empreendimento individual - R\$430 mil; empreendimento coletivo de R\$430 mil   | Até 6% a.a.  |
| Prodecoop                                      | Modernização de sistemas produtivos e de comercialização do complexo agroindustrial das cooperativas  | Até 90% com valor máximo de até R\$150 milhões por cooperativa  | Até 7% a.a.  |
| BNDES Agro                                     | Apoio ao aumento da capacidade de armazenagem das agroindústrias e à aquisição de pulverizadores aéreos                                       | Até 80% dos itens financiáveis  | De 1,3% a 2,25% a.a.                                     |
| BNDES Prorenova                                | Renovação e implantação de novos canais para incentivo à produção de cana-de-açúcar no país.  | Até 80% do projeto de investimento, limitado a 100% dos itens financiáveis e a R\$7,35 mil por hectare de cana-de-açúcar.                                   | De 1,3% a 2,25% a.a.                                     |
| Procap-Agro                                    | Recuperação ou reestruturação patrimonial de cooperativas para integralização de quotas-partes e para obtenção de capital de giro.            | Para produtor cooperado limitado a R\$ 45 mil; para a cooperativa - limitado a R\$65 milhões  | Até 3,7% a.a.  |
| Incentivo à Revitalização de Ativos Produtivos | Compra de ativos de empresas em crise econômico-financeira por empresas que atendam a critérios específicos.                                  | A partir de R\$ 20 milhões. Até 100% dos itens financiáveis   | De 1,7% a 1,93% a.a.                                     |
| Programa BNDES Crédito Rural                   | Apoio às atividades agropecuárias para investimentos e aquisição isolada de máquinas e equipamentos.  | Até 100% dos itens financiáveis   | De 0,95%. A 2,8%   |

Fonte: adaptado de BNDES (2020)

As taxas apresentadas na Tabela 3 em comparação as Tabelas 1 e 2 são bem inferiores, o que significa afirmar que o agronegócio tem taxas subsidiadas. O problema pode residir ao acesso a tais linhas, como fundamentado nas primeiras seções desse trabalho.

Lopes, Lowery e Peroba (2016) afirmam que, para que o crédito rural possa tornar-se uma ferramenta efetiva, é necessário que os elaboradores de políticas públicas do setor levem em conta os desafios que dificultam as operações. No Quadro 1 são apresentadas as principais dificuldades enfrentadas pelos produtores no acesso ao crédito rural.

Quadro 1 – Dificuldades enfrentadas pelos produtores no acesso ao crédito rural

|  |
|--|
| <b>OBTENÇÃO DE ASSISTÊNCIA TÉCNICA</b>   |
| Os bancos exigem que os produtores tenham assistência técnica para preparar o documento de produção do projeto, exigido pelos bancos para solicitar o crédito. Nas agências públicas de serviços de extensão e assistência técnica, faltam equipes técnicas treinadas e recursos adequados (como veículos de transporte e recursos administrativos); e os serviços de agências privadas são geralmente caros ou indisponíveis.   |
| <b>CUMPRIMENTO DE LEGISLAÇÃO AMBIENTAL</b>   |
| Os bancos exigem o cumprimento das legislações ambientais, especialmente para o fornecimento de crédito com baixas taxas de juros. Pela perspectiva dos produtores, a legislação é geralmente confusa e, em alguns casos, conflitante entre diferentes normativos que regem um determinado assunto. Os custos associados ao cumprimento das leis ambientais (reflorestamento, redução da produção para estabelecimento de áreas protegidas como reserva legal e área de proteção permanente, colocação de cerca ao redor de áreas protegidas dentro das propriedades, documentação, entre outros) geralmente impedem os produtores de alcançar a conformidade ambiental. |
| <b>CUMPRIMENTO DE EXIGÊNCIAS FUNDIÁRIAS</b>  |
| Os bancos geralmente exigem título comprovado da terra e às vezes a terra como garantia do empréstimo. Os produtores, especialmente os médios e pequenos, sofrem para conseguir o título permanente da terra em razão da disputa de título entre um ou mais donos e/ou em função de áreas protegidas estabelecidas por lei. Resolver questões relacionadas à titulação da terra pode levar anos e custa caro, de modo que muitos produtores não conseguem o título e não podem acessar crédito a juros baixos.   |
| <b>PREPARAÇÃO DA DOCUMENTAÇÃO NECESSÁRIA</b>   |
| Solicitar crédito envolve a apresentação de uma extensa documentação (título/propriedade da terra, histórico de crédito, conformidade ambiental, etc.) obtida em diferentes órgãos (cartórios, agências governamentais, entre outros). Reunir os documentos necessários pode ser caro e demorado.  |
| <b>CONHECIMENTO SOBRE AS LINHAS DE CRÉDITO DISPONÍVEIS</b>   |
| As agências bancárias locais usualmente não têm equipe suficiente e/ou treinada para divulgar as linhas de crédito e auxiliar os produtores a acessar aquelas que são mais adequadas a seu perfil agrícola.  |
| <b>RECEBIMENTO DE CRÉDITO A TEMPO PARA A PRODUÇÃO</b>  |
| O tempo entre solicitar o crédito e efetivamente recebê-lo varia consideravelmente. Em alguns casos os produtores precisam esperar até um ano a partir do momento em que submetem sua aplicação de crédito até realmente ter o crédito liberado. Esse atraso pode impedir todo um ciclo de produção, caso o produtor não tenha recursos financeiros disponíveis no início do ciclo agrícola.   |

Fonte: adaptado de Lopes, Lowery e Peroba (2016).

Logo, é fundamental pensar em otimizar os esforços, unindo forças para se tornar maior. Existem muitas formas de se fazer isso, por exemplo via cooperativas, mas a proposta que será apresentada nesse trabalho é a reorganização empresarial.

### **2.3 – BENEFÍCIOS DA REORGANIZAÇÃO EMPRESARIAL**

Uma das formas de se reduzir custos fixos e de capital é através dos benefícios da reorganização empresarial.

São muitas as formas de reorganização empresarial (de fato e de direito), no entanto, aqui por razões inerentes ao objetivo do trabalho será tratada a reorganização societária, prevista no Código Civil Brasileiro, Lei 10.406/02.

Uma das questões que precedem o objetivo desse trabalho é “como crescer em um ambiente tão dinâmico e competitivo?” Uma das formas mais rápidas é através da reorganização societária de empresas, atividade esta que vem aumentando a cada dia. Mas porque exercer essa prerrogativa legal? Quais os ganhos e perdas que podem ocorrer?

Conquistar ou manter mercados através da reorganização societária tornou-se uma das formas mais rápidas e produtivas de ampliar negócios e proteger o mercado da concorrência, além de reduzir o risco operacional e financeiro de iniciar uma ampliação do zero (GONÇALVES et al., 2020).

Desde que haja sinergia entre os participantes, ou seja, desde que ambos comunguem dos mesmos objetivos, consigam sentar à mesa e discutir, planejar, coordenar, controlar atividades estratégicas, táticas e operacionais, a reorganização societária pode ser uma alternativa interessante, pois promoverá ganhos em escala, redução de custos fixos, possíveis ganhos tributários e a redução dos custos de capital (RAVEENDRAN, 2020).

São exemplos de reorganização societária no agronegócio as fusões entre as empresas Perdigão e Sadia, em 2009, e Citrovita e Citrosuco, em 2010 e a holding MSX Group.

Segundo Rodrigues, Souza e Rodrigues (2016), nos anos 90 a Perdigão se situava em sérios problemas financeiros, o que oportunizava à então concorrente Sadia comprar as operações da empresa, sendo que em 2006 a Sadia tentou adquirir a concorrente, mas o negócio não aconteceu, pois os acionistas da Perdigão entenderam que o valor ofertado havia sido baixo. Diversas tentativas de compra foram feitas, até que após alguns meses, concretizou-se a fusão entre as duas, o que deu origem à BRF – Brasil Foods. A BRF originou-se já como uma das maiores organizações globais do setor alimentício, fortalecendo a posição do país como potência no agronegócio.

A fusão entre as empresas Citrovita e Citrosuco foi anunciada em maio de 2010, dando origem à maior produtora mundial de suco de laranja, com participação no mercado global de 25% e vendas anuais de R\$ 2 bilhões, com fábricas no Brasil e Estados Unidos. A empresa, com capacidade de processar entre 40% e 50% de uma safra total brasileira, aumenta a concentração nessa etapa no país que já é responsável por 80% das exportações mundiais (NOGUEIRA, 2010).

Forest (2014) apresenta a caracterização do Grupo MSX, a partir de entrevista realizada com dois sócios proprietários do grupo. A holding foi criada para organizar e coordenar a cadeia produtiva de bovinocultura de corte, a fim de atender um nicho de mercado. As atividades do grupo iniciaram em agosto de 2008, com a denominação *Brangus MSX Carnes*, em Campo Grande, capital do Mato Grosso do Sul. O grupo, no início, era apenas uma boutique de carnes com cortes especiais, mas a empresa ascendeu e transformou-se na holding *MSX Group*, composta pelas empresas Pecuária MSX, Nutrição Animal MSX, Carnes MSX e Participações MSX. Segundo os sócios, a criação da holding foi para facilitar a administração e o controle dos negócios.

Logo é nítido que o ganho em escala com as reorganizações empresariais podem ser levadas a um novo patamar, principalmente se a gestão utilizar ferramentas estratégicas aliadas a ferramentas táticas e operacionais, entretanto pode-se perceber que as reorganizações não acontecem repentinamente nas grandes empresas, ao contrário são estudadas e principalmente tem que haver um ganho de sinergias.

Aliás, a palavra sinergia nas reorganizações societárias pode ser aplicada de inúmeras formas, quer seja como proteção de mercado, crescimento, redução de custos, entre outras. O que leva a crer que para pequenas empresas essa alternativa poderá ser uma excelente alternativa para fortalecimento dos negócios.

Soares et al. (2016) pesquisaram as motivações, o processo e os resultados de uma fusão entre três redes de farmácias no estado de Rio Grande do Sul, Brasil, onde ficou constatado que a principal motivação foi a competitividade do setor e a necessidade de ampliar ganhos de escala em negociações com fornecedores. Ficou comprovado ao final da pesquisa que os atores não imaginavam que os benefícios que essa reorganização societária poderia proporcionar seria bem maior do que a motivação inicial, resultando em geração de soluções e aprendizagem coletiva, inovação colaborativa e talvez a maior de todas o reconhecimento pelo mercado.

Caixeta (2010) afirmou em seu trabalho que entre tantos benefícios aos atores envolvidos, um deles e talvez o que garanta a maior longevidade do negócio é a capacidade de liquidez promovida pelos demais benefícios alcançados. Na verdade, a liquidez não é colocada como causa num processo de reorganização, mas acaba se tornando um benefício pela redução

dos custos e aumento da lucratividade. O estabelecimento e fortalecimento das empresas reorganizadas se faz presente e reconhecido por toda a cadeia de suprimentos, seja a montante ou a jusante.

Buscando entender um pouco mais desses benefícios, aliando a essa discussão uma técnica que está sendo muito bem desenvolvida no país, as reorganizações societárias podem utilizar, portanto, a Gestão de Custos Interorganizacionais (GCI) como um dos motivadores para a melhoria da rede de fornecimento, buscando um ganho de escala quando aplicada a um grupo maior de produtores, alcançando a Economia dos Custos de Transação (ECT), otimizando benefícios e reduzindo os gastos com custos fixos.

Segundo Campos et al (2014), para que haja a GCI é fundamental que se aplique as análises apresentadas no Quadro 2. Ao se comparar com as citações apresentadas nos quatro últimos parágrafos sobre os motivadores para uma reorganização societária, percebe-se que existe total congruência.

Quadro 2 – Análises para Aplicação da GCI

| <b>MOTIVAÇÃO PARA COOPERAÇÃO</b>  |  |  |   |
|---|--|--|---|
| Motivação para entrada na rede  |  |  |   |
| Dificuldades antes da entrada na rede   |  |  |   |
| Benefícios após a entrada   |  |  |   |
| Novos procedimentos para otimização dos custos                                  |  |  |   |
| Abertura e troca de informações - abertura de Livros (Open Book Accounting-OBA) |  |  |   |
| Critérios de entrada para associados na rede                                    |  |  |   |
| <b>FATORES CONDICIONANTES</b>   |  |  |   |
| <b>Produto</b>  | <b>Níveis de relacionamento</b>                    | <b>Tipo de Cadeia</b>                            | <b>Mecanismos</b>                           |
| Margem e qualidade dos produtos   | Relacionamento entre rede e os fornecedores        | Em relação aos fornecedores e membros da rede    | Capacitores                                 |
|   | Seleção de fornecedores                            | Troca de informações dentro da rede              | Disciplinadores                             |
|   | Volume de fornecedores                             | Tomada de decisão                                |   |
| <b>VARIÁVEIS DE RELACIONAMENTO</b>  |  |  |   |
| <b>Confiança</b>  | <b>Independência</b>                               | <b>Cooperação</b>                                | <b>Benefícios Mútuos</b>                    |
| Com fornecedores e entre participantes da rede                                  | Impacto dos participantes para fornecedores        | Entre os participantes da rede: objetivos comuns | Participantes: divisão justa dos benefícios |
|   | Impacto dos fornecedores para participantes        |  |   |
|   | Impacto das decisões dos participantes para a rede | Fornecedores: parcerias e redução de custos      |   |
|   | Impacto das decisões da rede para os participantes |  |   |

Fonte: Campos et al. (2014)

Buscando demonstrar como essa técnica é atual e proeminente, Duarte e Rocha (2018) realizaram uma pesquisa no setor de cafeicultura brasileira e chegaram à conclusão que a GCI gerou mais benefícios para a cadeia participante em cooperativas, que não deixa de ser uma forma de reorganização de empresas para ganhos em escala, do que as negociações isoladamente por empresas.

Com a GCI é possível otimizar a estrutura fixa, seja ela administrativa, operacional, de suporte tático e estratégico, compartilhando custos administrativos como contabilidade, assistência jurídica, armazenamento, manutenção, compras, vendas, almoxarifado, segurança, assistência técnica agrícola e estratégica.

Uma vez implantada a GCI ambos absorverão os benefícios e compartilharão os custos de transação com os mesmos fornecedores e clientes que já existiam na cadeia produtiva e que eram pagos por cada produtor individualmente, quando utilizado. Fora esses benefícios, ainda é possível otimizar o pagamento de tributos através da elisão fiscal e minimizar o custo de capital e aumentar o acesso a recursos através da participação no mercado de capitais.

Melo et al. (2016) realizaram uma análise em um estudo de caso com a reorganização societária de duas pequenas empresas do estado de Minas Gerais, através de uma fusão na qual

demonstrou uma economia lícita de tributos da ordem de 22,56% ao ano após a fusão, sem que houvesse perda de faturamento.

Isso foi possível graças a otimização de custos fixos após a fusão das empresas, aonde muitos gastos em comum puderam ser reduzidos e otimizados para outras necessidades da empresa fusionada. Logo conseguiu atingir maior eficácia em suas atividades, almejando a elisão fiscal, que segundo Coelho (2004) é a busca por um resultado econômico mais satisfatório através de meios legais lícitos, buscando alternativas jurídicas e estratégicas para tanto.

Martinez et al. (2016), Da Silva Vieira et al. (2017), Araujo et al. (2017), Pimenta (2018), Mineiro et al. (2019), chegaram as mesmas considerações em seus trabalhos, até porque não houve mudança expressiva na legislação tributária no Brasil nesse período.

Com relação ao acesso ao mercado de capitais, e correspondentemente a novas formas de financiamento das atividades agropecuárias, Knoerr et al. (2020) defenderam favoravelmente em seu trabalho o acesso ao mercado de capitais através dos projetos de lei 4.303/12 e 348/2012 que tratam da criação da sociedade anônima simplificada. Porém enquanto isso não acontece, cabe revisitar a legislação atual para se ter um dimensionamento de como isso é possível.

Abreviadamente, uma empresa pode participar do mercado de capitais emitindo ações e debêntures, mas para isso serão necessários diversos procedimentos jurídicos e administrativos para a abertura do capital, sendo que o primeiro passo seria a obtenção do registro de companhia aberta junto à Comissão de Valores Mobiliários (CVM). A organização deverá solicitar e apresentar uma série de documentos especificados pela CVM, entre eles os principais atos societários, as últimas demonstrações financeiras, parecer de auditor independente, entre outros. Quando auferido o registro de companhia aberta junto à CVM, a empresa já pode emitir títulos representativos de seu capital, as ações, títulos representativos de dívida da companhia, como debêntures e *commercial papers*, por meio de uma operação de oferta pública de valores mobiliários (BRASIL, 2020).

Segundo a Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (ANBIMA, 2020), as ações e debêntures se classificam da seguinte maneira:

Quadro 3 – Emissões no mercado de capitais

|           | AÇÕES  | DEBÊNTURES   |
|-----------|--|--|
| DEFINIÇÃO | São papeis emitidos pelas empresas que representam uma parte de seu capital. Quem compra uma ação torna-se sócio da companhia.   | É um papel de dívida que empresas emitem para arrecadar recursos   |
| TIPOS     | <b>Preferenciais:</b> pagam dividendos maiores que os das ações ordinárias. Quem tem este tipo de ação também tem prioridade, se a empresa precisar fazer um reembolso do capital, em caso de liquidação da companhia. | <b>Não Conversíveis:</b> são aquelas em que não há possibilidade de a debênture ser convertida em ações.   |
|           | <b>Ordinárias:</b> dão ao seu detentor direito de voto nas assembleias de acionistas. Pagam dividendos menores.  | <b>Conversíveis em Ações:</b> são aquelas que asseguram aos respectivos titulares o direito de convertê-las em ações da empresa emissora no futuro.                        |
|           |  | <b>Permutáveis:</b> são aquelas que podem ser trocadas por outros ativos que sejam propriedade da emissora da debênture, incluindo, por exemplo, ações de outras empresas. |

Fonte: adaptado de ANBIMA (2020)

O mercado de capitais pode ser designado como o segmento do mercado financeiro em que são criadas as condições para que as empresas captem recursos diretamente dos investidores, por intermédio de instrumentos financeiros, sendo os principais transacionados no mercado de capitais ações, debêntures e *commercial papers* (PESENTE 2019).

Vale ressaltar algumas características das ações e debêntures. Pesente (2019) enfatiza que a partir do momento em que o investidor adquire uma ação, ele torna-se proprietário de uma

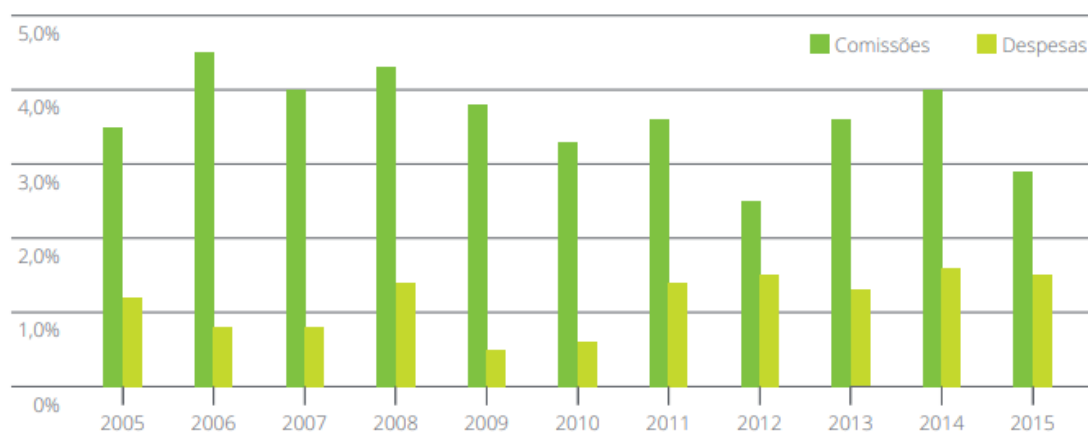
fração da empresa. Logo, ele pode se beneficiar de alguns aspectos, como um ganho de capital representado por uma eventual valorização da cotação da ação da empresa; dividendos, que é parcela do lucro líquido distribuída aos acionistas; bonificações, que podem acontecer quando a empresa aumenta seu capital, sendo distribuídas gratuitamente ações aos acionistas, proporcionalmente ao número de ações já possuídas; e direito de subscrição, que caso não exercido, pode ser vendido em Bolsa.

Diferentemente das ações, as debêntures são instrumentos de captação de recursos que oferecem uma considerável flexibilidade às companhias emissoras, que podem determinar as formas de remuneração, os fluxos de amortização dos títulos e as garantias oferecidas que forem mais convenientes. Isso permite que as parcelas de amortização e as condições de remuneração se ajustem ao fluxo de caixa da empresa, a algum projeto que a emissão possa estar financiando e às condições de mercado no momento da emissão.

Vale ressaltar que nas ações o custo de capital envolvido não é quirografário, ou seja, não está incutido no momento de sua emissão, ou seja, trata-se de um aporte por capital próprio e sem ônus.

A partir de um estudo realizado pela Deloitte (2020), acerca dos custos para abertura de capital no Brasil, é possível concluir que há diversos fatores envolvidos nesse sentido, o que impossibilita mencionar um valor total, relacionado aos custos inerentes à abertura de capital, para que toda e qualquer empresa possa basear-se. Apesar desse fato, conforme dados apresentados pelo estudo e representados no Gráfico 2, o mesmo apresenta o percentual de 4,8% relacionado à mediana dos custos para uma IPO (*initial public offerings* ou ofertas públicas iniciais de ações), entre os anos de 2005 e 2015, no Brasil.

Gráfico 2 – IPO: Histórico de Custos por Ano



Fonte: DELOITTE (2020)

Os valores dos dispêndios variam em razão da comissão de estruturação, coordenação e distribuição das ações, além de custos de manutenção da condição de companhia aberta, também bastante variáveis por mérito da complexidade de cada empresa e das práticas adotadas por cada organização em relação ao seu relacionamento com o mercado. Ainda dos custos, pode-se mencionar relacionados a trâmites legais do processo, com coordenadores, advogados, auditores, e outros, taxas pagas à BM&FBOVESPA, CVM, publicidade legal, imprensa e despesas para cumprir com a divulgação e regras de governança corporativa, entre outros custos diretos (DELOITTE, 2020).

Com o levantamento realizado nessa seção, foi possível definir a metodologia a ser utilizada no presente estudo, descrita na seção a seguir.

### 3. METODOLOGIA APLICADA

A pesquisa realizada no artigo é considerada, quanto à natureza, aplicada, já que tinha como objetivo gerar conhecimentos para aplicação prática (encontrar meios de captação de recursos menos onerosos para produtores rurais), dirigida à solução de problemas específicos (captação de recursos exacerbadamente onerosa). Em relação à abordagem, é quantitativa, pois considera aquilo que pode ser quantificável, traduzindo em números opiniões e informações



(como as taxas de juros, por exemplo) a fim de classificá-las e analisá-las (KAUARK, MANHÃES E MEDEIROS, 2010).

Segundo Fontelles et al. (2019), quanto aos objetivos, a pesquisa pode ser exploratória ou explicativa. Nesse caso, considera-se como explicativa, pois tem como finalidade explicar os fatores determinantes para a ocorrência de um fenômeno, processo ou fato, visando explicar o porquê das coisas. E no que se refere a procedimentos técnicos, a pesquisa caracteriza-se como bibliográfica, já que sua base é a análise de material já publicado, a partir de avaliação atenta e sistemática de livros, periódicos, documentos, textos, manuscritos, materiais disponíveis na internet, entre outros.

As bases de dados de artigos selecionados foram o Google Acadêmico e Scielo. A pesquisa foi conduzida em abril e maio de 2020, cobrindo o período de busca de artigos publicados até 2020. Os dados foram analisados cautelosamente, pois segundo Silva et al. (2009) a análise dos elementos pesquisados é de suma importância, já que é o momento em que o pesquisador descreve e interpreta o conteúdo das mensagens, a fim de elucidar respostas à problemática que motivou a pesquisa, e desse modo, corrobora com a produção de conhecimento teórico relevante.

#### 4. APRESENTAÇÃO E ANÁLISE DOS RESULTADOS

Conforme os dados apresentados, verifica-se que os juros cobrados por empréstimos no Brasil são muito altos, prejudicando diretamente aqueles que têm menores condições de se recuperar face ao contexto. As taxas de juros cobradas para o público em geral, como pessoa física variam entre 12,01% ao ano a 159,99% ao ano, o que evidentemente é exorbitante; para pessoa jurídica as taxas variam entre 2,19% ao ano a 108,24% ao ano, melhorando ligeiramente a situação, mas ainda assim são taxas consideradas abusivas. Como já referenciado ao longo da primeira e da segunda seção, os credores justificam essas taxas em função do alto risco de inadimplência.

O agronegócio tem, entretanto, várias linhas de crédito subsidiadas, sendo que as taxas de juros variam, dentre todos os programas mencionados, entre 0,95% a 9,5% ao ano. A conjuntura melhora para os agricultores com essas linhas de crédito, porém muitos produtores enfrentam diversos entraves relacionados ao acesso às linhas, como problemas para obtenção de assistência técnica, cumprimento de legislação ambiental e exigências fundiárias, preparação da documentação necessária, conhecimento das linhas de crédito disponíveis e o recebimento do crédito em si, que pode delongar muito, prejudicando o planejamento da safra drasticamente.

Logo, a seção 2.3 foi apresentada como uma alternativa para os produtores agropecuários como uma fonte de capital não onerosa, ou seja, o mercado de capitais se apresenta dentre outros motivadores para uma reorganização societária como uma alternativa viável para a captação de recursos próprios através da emissão de ações. Ainda assim, caso a emitente não queira abrir seu capital, possui alternativas onerosas que podem ter um custo menor aos financiamentos, como é o caso das debêntures.

Para ilustrar o que foi descrito nesses três primeiros parágrafos dessa seção, a Tabela 4 apresenta um comparativo entre as alternativas de capital e os seus respectivos custos.

Tabela 4 – Comparativo das Fontes de Capital

| FONTE     | ÍTEM                                | TAXA                       |
|-----------|-------------------------------------|----------------------------|
| Tabela 1  | Cheque especial                     | 12,01% a.a. – 159,99% a.a. |
| Tabela 2  | Capital de Giro                     | 2,19% a.a. – 108,24% a.a.  |
| Tabela 3  | Linhas Subsidiadas para Agronegócio | 0,95% a.a. – 9,5% a.a.     |
| Gráfico 2 | Abertura de Capital - IPO           | 4,8%                       |

Fonte: elaborado pelos autores

Entretanto, para que isso ocorra é necessário levar em consideração o que foi apresentado na Figura 2 e nos Quadros 1 e 2. Certamente sem a ajuda de especialistas (advogados, contadores, administradores) não será possível realizar a união seja na forma de fusão ou de uma *holding* entre diversos produtores de pequeno porte tornando-se uma única empresa de médio ou de grande porte absorvendo os benefícios ora apresentados entre outros.

Ressalta-se que durante esse trabalho ficou claramente demonstrado que a falta de conhecimento é um entrave não apenas para pequenos produtores, como também da parte de agentes financiadores que lidam com o agronegócio. Dessa forma, acredita-se que esse setor precisará evoluir muito em técnicas de gestão, o que corresponde a investimentos em educação profissional.

Essa situação já vem sendo pesquisada por muitos a um bom tempo. Exemplo disso é o trabalho de Ulrich (2009) que pesquisou sobre o uso da contabilidade no agronegócio e chegou à conclusão que a mesma é intempestiva, ou seja, atrasada em relação a ocorrência dos fatos, sendo apresentada aos tomadores de decisão muito além do tempo necessário para se corrigir atos de gestão.

Andrade et al. (2011) também elaboraram pesquisa sobre a importância da gestão no agronegócio brasileiro e chegaram à conclusão que o mesmo apresentou um sistema deficiente, muito em razão da falta de formação e educação profissional dos proprietários rurais, na sua maioria herdeiros, que ainda lidam com o negócio como seus antecessores faziam.

Já De Faria Ferreira (2019) analisou uma das áreas mais importantes para uma empresa que é o marketing, chegando à conclusão que embora seja indispensável a qualquer setor empresarial, o mesmo não é trabalhado dentro de uma gestão estratégica pelo agronegócio.

Assim, percebe-se que a questão remete a falta de qualificação administrativa e talvez essa possa estar representada pelo baixo nível de oferta de cursos de graduação voltados para o setor.

## 5. CONSIDERAÇÕES FINAIS

O agronegócio, no Brasil, é de suma importância, pois tem uma contribuição expressiva na economia. Segundo dados do Cepea-Esalq (2019), o agronegócio teve, em 2019, uma participação de 21,4% no PIB brasileiro, o que por si só já ressalta tal relevância. Partindo de algumas premissas, os agricultores encontram-se, na maioria das vezes, sob a necessidade de contrair empréstimos devido aos custos de suas produções que devem ser arcados regularmente. Muitos acabam endividados, prejudicando diretamente suas produções.

Com base no exposto, foi possível verificar e analisar as taxas de juros cobradas por bancos para os cidadãos brasileiros em geral, as taxas para pessoa jurídica, as taxas dos programas de linhas de crédito subsidiadas para o agronegócio e os custos relacionados à abertura de mercado para que as empresas possam captar recursos por meio de ações e debêntures.

A conclusão é que o meio menos oneroso e mais vantajoso para o produtor é a abertura do capital. Entretanto, para isso, é mais aconselhável que ele seja um grande produtor. E a fim de abranger os pequenos produtores, existe um meio muito conveniente para tal: a reorganização societária, que possibilita, dentre muitas vantagens (econômicas, estratégicas, produtivas, tributárias), a abertura do capital, possibilitando um meio bem menos custoso de captar recursos.

O objetivo do trabalho foi cumprido, a partir do que foi pesquisado, exposto e analisado, pois se fundamentando no ensaio comparativo foi possível constatar uma forma de pequenos produtores sobreviverem e crescerem em um ambiente competitivo de mercado, a partir da reorganização societária, que quando bem implementada, garante diversos benefícios, inclusive o de participar do mercado financeiro.

Os possíveis entraves em relação à entrada no mercado financeiro é que não faz parte da cultura do brasileiro estudar e entender como funcionam os mecanismos do mesmo, além de ser um tanto quanto complexo, demandando buscas a informações completas e certas. Muitos pequenos produtores enfrentariam sérias dificuldades nesse sentido. Em relação à reorganização societária, para ela ser vantajosa, de fato, é necessário que seus participantes estejam de acordo em relação aos objetivos, a formas de trabalhar e produzir, dispostos a contribuir uns com os outros diariamente. É um processo que demanda boa vontade, cautela, organização e muita dedicação. No entanto, em meio a tantos ganhos, os esforços certamente são recompensadores.

Seria enriquecedor para o trabalho um desdobramento em uma pesquisa de campo, para ter contato direto com os produtores e saber sobre suas perspectivas acerca de todo o exposto. O trabalho também evidenciou uma nova oportunidade de pesquisa, a respeito do processo sucessório familiar, um tema bastante amplo que possibilita múltiplas linhas de estudo.

Além disso, abre-se como oportunidade aos interessados no assunto a questão da economia lícita com tributos, mais conhecida como elisão fiscal ou *tax saving*, principalmente porque a maioria dos pequenos produtores são pessoas físicas e, portanto, são tributados entre 7,5% a 27,5% de sua renda. Logo, como pessoas jurídicas, podem reduzir drasticamente esses percentuais, principalmente por deduzirem gastos como o custo de capital próprio de sua receita, fato esse que não é possível de ser realizado enquanto pessoa física.

Uma grande oportunidade que ficou latente nesse trabalho é a exploração de inovações em gestão por parte daqueles que querem trabalhar com o agronegócio. Foi factível através das dezenas de citações ora apresentadas, que na maioria dos casos, os produtores acabam pagando mais caro por falta de conhecimento. Dessa forma, ressalta-se a importância de analisar

quantitativamente a relação entre número de propriedades rurais existentes no país e o grau de formação e qualificação de cada uma delas, traçando-se um marco para que depois possa-se analisar aspectos qualitativos dessa gestão.

## REFERÊNCIAS

ANBIMA (Brasil). **Ações**. Disponível em: <https://comoinvestir.anbima.com.br/entenda/item/acoes/>. Acesso em: 12 maio 2020.

ANBIMA (Brasil). **Debêntures**. Disponível em: <https://comoinvestir.anbima.com.br/entenda/item/debentures/>. Acesso em: 12 maio 2020.

ANDRADE, Aurea Lucia Silva; GONTIJO, Carla Matias; DE BARCELOS FRANÇA, Paula. 01) Gestão do Agronegócio Familiar: Estudo de Caso da Fazenda Paraíso. **Revista Brasileira de Gestão e Engenharia| RBGE| ISSN 2237-1664**, n. 3, p. 01-19, 2011.

ARAÚJO, Jandher Jonnathan; PAULUS, Claudemir Inácio; QUEIROZ, André Zancanaro. PLANEJAMENTO TRIBUTÁRIO POR MEIO DE HOLDING: ASPECTOS ECONÔMICO-FINANCEIROS. **Revista de Direito Internacional Econômico e Tributário**, v. 12, n. 1 Jan/Jun, p. 597-631, 2017.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. BCB 2020. Taxas de Juros. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estatisticas/txjuros>. Acesso em: 08 maio 2020.

BANCO CENTRAL DO BRASIL. BCB 2020. Resolução nº 4.174, de 27 de dezembro de 2012. Dispõe sobre a classificação de produtores rurais e sobre critérios para a apuração de saldos e para a fiscalização de financiamentos rurais. . Diário Oficial da União, Disponível em: [https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/49042/Res\\_4174\\_v1\\_O.pdf](https://www.bcb.gov.br/pre/normativos/busca/downloadNormativo.asp?arquivo=/Lists/Normativos/Attachments/49042/Res_4174_v1_O.pdf) . Acesso em: 07 maio 2020.

BNDES. BANCO NACIONAL DE DESENVOLVIMENTO ECONÔMICO E SOCIAL. **Apoio à Agroindústria**. Disponível em: [https://www.bndes.gov.br/wps/wcm/connect/site/90bcd5b4-40f8-49c682b6036c019ee2b7/BNDES\\_FOLHETO+AGRO\\_spreads\\_130320.pdf?MOD=AJPERES&CVI D=n4esdnL](https://www.bndes.gov.br/wps/wcm/connect/site/90bcd5b4-40f8-49c682b6036c019ee2b7/BNDES_FOLHETO+AGRO_spreads_130320.pdf?MOD=AJPERES&CVI D=n4esdnL). Acesso em: 09 maio 2020.

BRASIL. Código de Processo Civil. Lei 10.406/2002. Disponível em: [http://www.planalto.gov.br/ccivil\\_03/leis/2002/l10406.htm](http://www.planalto.gov.br/ccivil_03/leis/2002/l10406.htm). Acesso em: 09 maio 2020.

BRASIL. Carolina Netto de Almeida. Banco Central do Brasil. **Boletim Derop: Crédito Rural e PROAGRO**. 2020. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/content/publicacoes/boletimderop/Boletim%20Derop%20Janeiro2020.pdf>. Acesso em: 08 maio 2020.

BRUNO, Regina. Tempo do agronegócio no Brasil. **Um Brasil ambivalente: Agronegócio, ruralismo e relações de poder**, p. 113, 2019.

CAMPOS, L. C., OLIVEIRA, K. G., LEAL, E. A., & DUARTE, S. L. Gestão de custos interorganizacionais: um estudo da “Rede Cerrado” de Supermercados. *Congresso Brasileiro de Custos*. Natal, RN, Brasil, 21. 2014. Disponível em: <http://anaiscbc.emnuvens.com.br/anais/article/view/3837/3838>. Acesso em: 09 agosto 2020.

CAIXETA, Renata Pereira. O processo de Fusão e Aquisição (F&A): um estudo de caso em uma Micro e Pequena Empresa (MPE). **VI Encontro de Estudos Organizacionais da ANPAD, Santa Catarina**, 2010.

CARRARO, Nilton Cezar; GODINHO FILHO, Moacir; DE OLIVEIRA, Edenis Cesar. Technologies of the Industry 4.0: Perspectives of Application in the Brazilian Agribusiness. **International Journal of Advanced Engineering Research and Science**, v. 6, n. 7, 2019.

\_\_\_\_\_ . ; C. R. C., LIMA ; E. C., OLIVEIRA . Using the MODO in Capital Expenditure. **International Journal of Advanced Engineering, Management and Science**, v. 5, p. 427-437, 2019.

CARVALHO, Rodrigo Salvador; JUNIOR, Ademir Ribeiro Predes. Inadimplência no Crédito Rural: Um Estudo de Caso do Financiamento Público no Âmbito da Agricultura Familiar do Programa Nacional de Fortalecimento da Agricultura Familiar (PRONAF). In: **VII Congresso Nacional de Administração e Contabilidade-AdCont 2016**. 2016.

CEPEA-ESALQ (São Paulo). Universidade de São Paulo. **METODOLOGIA**. 2017. Disponível em: <<https://www.cepea.esalq.usp.br/br/metodologia.aspx>>. Acesso em: 08 maio 2020.

CNA. Panorama do agro. 2019. CNA. Disponível em: <https://www.cnabrazil.org.br/cna/panorama-do-agro>. Acesso em: 08 maio 2020.

COELHO, Sacha Calmon Navarro. **Curso de Direito Tributário Brasileiro**. 7. ed. Rio de Janeiro: Forense, 2004.

CORRÊA, RG de F.; KLIEMANN NETO, F. J.; DENICOL, J. Revisão de proposições para a gestão econômico-financeira de sistemas produtivos agropecuários: a inter-relação entre fluxo de caixa, sistemas de custos e recursos compartilhados. **CEP**, v. 90840, p. 440, 2016.

DA SILVA VIEIRA, Geraldo; MOREIRA, Samantha Caroline Ferreira. Reorganização societária. **LIBERTAS: Revista de Ciências Sociais Aplicadas**, v. 7, n. 2, p. 265-276, 2017.

DA SILVA, Fabiana Ferreira et al. CAPITAL DE GIRO E DESEMPENHO DE EMPRESAS AGROINDUSTRIAIS. **Revista de Administração FACES Journal**, v. 18, n. 3, p. 88-102, 2020.

DAVIS, John Hebert; GOLDBERG, Ray Andrews. **Concept of Agribusiness**. Boston: Division Of Research, Graduate School Of Business Administration, Harvard University, 1957.

DE FARIA FERREIRA, Natália Cássia et al. INFLUÊNCIA E DESAFIOS DO MARKETING NO AGRONEGÓCIO BRASILEIRO. **Biodiversidade**, v. 18, n. 1, 2019.

DELOITTE. **Custos para abertura de capital no Brasil**: Uma análise sobre as ofertas entre 2005 e 2015. Disponível em: [http://vemprabolsa.com.br/wp-content/uploads/2015/10/custo\\_para\\_abertura\\_capital\\_no\\_brasil.pdf](http://vemprabolsa.com.br/wp-content/uploads/2015/10/custo_para_abertura_capital_no_brasil.pdf). Acesso em: 14 maio 2020.

DE OLIVEIRA SANTANA, Oto Tertuliano; LIMA, Nilton Cesar; TAVARES, Marcelo. A relação entre o comportamento do indicador de liquidez corrente das empresas de capital aberto do agronegócio pela variação de índices econômicos no Brasil. **Revista Contemporânea de Contabilidade**, v. 16, n. 41, p. 63-92, 2019.

DOS SANTOS, Tamiris Camargo; ESPERIDIÃO, Tamara Lima; DOS SANTOS AMARANTE, Mayara. AGRICULTURA 4.0. **Revista Pesquisa e Ação**, v. 5, n. 4, p. 122-131, 2019.

DUARTE, Sérgio Lemos; ROCHA, Welington. A Gestão de Custos Interorganizacionais e sua relação com a Economia dos Custos de Transação no setor de cafeicultura brasileira. In: **Anais do Congresso Brasileiro de Custos-ABC**. 2018.

FONTELLES, Mauro José et al. **METODOLOGIA DA PESQUISA CIENTÍFICA: DIRETRIZES PARA A ELABORAÇÃO DE UM PROTOCOLO DE PESQUISA**. 2009. Disponível em: <http://files.bvs.br/upload/S/0101-5907/2009/v23n3/a1967.pdf>. Acesso em: 20 maio 2020.

FOREST, Marlene. **GOVERNANÇA E COORDENAÇÃO NA CADEIA PRODUTIVA DA CARNE BOVINA: O CASO DA HOLDING MSX GROUP**. 2014. 91 f. Dissertação (Mestrado) - Curso de Agronegócios, Faculdade de Administração, Ciências Contábeis e Economia, Universidade Federal da Grande Dourados, Dourados, 2014. Disponível em: <http://repositorio.ufgd.edu.br/jspui/bitstream/prefix/692/1/MarleneForest.pdf>. Acesso em: 11 maio 2020.

GONÇALVES, Fernanda Francisca; CINTRA, Denise Gomes Barros. ABORDAGEM SOBRE OS ASPECTOS INERENTES AS SEGUINTESS MODALIDADES DE REORGANIZAÇÃO SOCIETÁRIA. **Revista de Estudos Interdisciplinares do Vale do Araguaia-REIVA**, v. 3, n. 01, p. 16-16, 2020.

IBGE. **Desemprego**. 2020. IBGE. Disponível em: <https://www.ibge.gov.br/explica/desemprego.php>. Acesso em: 08 maio 2020.

IBGE. **Censo agropecuário**. 2017. IBGE. Disponível em: <https://www.ibge.gov.br/estatisticas/economicas/agricultura-e-pecuaria/21814-2017-censo-agropecuario.html?=&t=o-que-e>. Acesso em: 08 maio 2020.

JACOB, Claudio Avanian. **CRÉDITO BANCÁRIO NO BRASIL: UMA INTERPRETAÇÃO HETERODOXA**. 2003. 160 f. Tese (Doutorado) - Curso de Economia, Instituto de Economia, Universidade Estadual de Campinas, Campinas, 2003. Disponível em: [http://repositorio.unicamp.br/bitstream/REPOSIP/286190/1/Jacob\\_ClaudioAvanian\\_D.pdf](http://repositorio.unicamp.br/bitstream/REPOSIP/286190/1/Jacob_ClaudioAvanian_D.pdf). Acesso em: 19 maio 2020.

KAUARK, Fabiana da Silva; MANHÃES, Fernanda Castro; MEDEIROS, Carlos Henrique. **METODOLOGIA DA PESQUISA: UM GUIA PRÁTICO**. 2010. Disponível em: <https://biblioteca.isced.ac.mz/bitstream/123456789/713/1/Metodologia%20da%20Pesquisa.pdf>. Acesso em: 20 maio 2020.

KNOERR, Fernando Gustavo; SAYEG, Rodrigo Campos Hasson; MARTINS, José Alberto Monteiro. OS PROJETOS DE LEI DE SOCIEDADE ANÔNIMA SIMPLIFICADA NO BRASIL E O DIREITO COMPARADO: HAVERÁ ACESSO AO MERCADO DE CAPITAIS?. **Administração de Empresas em Revista**, v. 3, n. 17, p. 202-223, 2020.

LEITE, José Luiz Bellini. Transferência de tecnologia e inovação (TT&I) pela Embrapa: uma proposta disruptiva. **Cadernos de Ciência & Tecnologia**, v. 36, n. 1, p. 26356, 2019.

LOPES, Desirée; LOWERY, Sarah; PEROBA, Tiago Luiz Cabral. Crédito rural no Brasil: desafios e oportunidades para a promoção da agropecuária sustentável. **Revista do Bndes**, Rio de Janeiro, n. 45, p. 155-196, jun. 2016. Disponível em: <http://web.bndes.gov.br/bib/jspui/handle/1408/9518>. Acesso em: 19 maio 2020.

MARTINEZ, Antonio Lopo; DE ALMEIDA COELHO, Luiz Felipe. Planejamento tributário com operações societárias: critérios de validade utilizados pelo CARF. **Revista Contemporânea de Contabilidade**, v. 13, n. 30, p. 193-213, 2016.

MELO, Rafael Ganem Cunha et al. Reestruturação Societária e Planejamento Tributário: Um Caso Prático Na Cidade De Teófilo Otoni–MG. **RAGC**, v. 4, n. 15, 2016.

MINEIRO, Cloves Guanais; DE CARVALHO CALIXTO, Fabiana. AS VANTAGENS TRIBUTÁRIAS E PATRIMONIAIS DA ESTRUTURAÇÃO DE GRUPOS ECONÔMICOS COMO ALTERNATIVA À INFORMALIDADE. **HÍGIA-REVISTA DE CIÊNCIAS DA SAÚDE E SOCIAIS APLICADAS DO OESTE BAIANO**, v. 4, n. 2, 2019.

NASCIMENTO, Tycia Naly De Sousa et al. A importância da gestão do capital de giro como fator de crescimento nas micro e pequenas empresas. **Observatorio de la Economía Latinoamericana**, n. 231, 2017.

NOBRE, Camila Pereira. **Crédito bancário e os fatores condicionantes da inadimplência com a CODEVASF: o caso dos pequenos produtores de manga do Vale do São Francisco**. 2016. Dissertação de Mestrado. Universidade Federal de Pernambuco.

NOGUEIRA, Antonio Carlos Lima. **Agricultura: Concentração e Competição no Agronegócio da Laranja**. 2010. Disponível em: [https://www.researchgate.net/profile/Antonio\\_Carlos\\_Nogueira/publication/283119755\\_Concentracao\\_e\\_competicao\\_no\\_agronegocio\\_da\\_laranja/links/562b6c0708ae22b1703352bd/Concentracao-e-competicao-no-agronegocio-da-laranja.pdf](https://www.researchgate.net/profile/Antonio_Carlos_Nogueira/publication/283119755_Concentracao_e_competicao_no_agronegocio_da_laranja/links/562b6c0708ae22b1703352bd/Concentracao-e-competicao-no-agronegocio-da-laranja.pdf). Acesso em: 11 maio 2020.

OMAR, Nizam; CURTO, Fábio Penna Firme; COSTA, Nilson Vieira. Crédito Rural Inteligente. **Revista LIFT**, v. 1, n. 1, 2018.

PESENTE, Ronaldo. **Mercados Financeiros**. 2019. Disponível em: <https://educapes.capes.gov.br/bitstream/capes/553591/2/eBook%20FCCC48-Mercados%20Financeiros.pdf>. Acesso em: 19 maio 2020.

PIMENTA, Sara João Fernandes et al. **Fusões e aquisições como forma de planejamento tributário: as reorganizações societárias como forma de elisão fiscal**. 2018. Tese de Doutorado.

RAMOS FILHO, João Ozires Pereira de; HEY, Lucinete Aparecida Nava. A IMPORTÂNCIA DAS LINHAS DE CRÉDITO PARA AS EMPRESAS. **Fesp Pr Publica**, [s.l.], v. 2, n. 3, p. 1-16, 2018. Disponível em: <http://publica.fesppr.br/index.php/publica/article/view/139/57>. Acesso em: 19 maio 2020.

RAMOS, Marcus Vinícius Madruga. Utilizando o ciclo operacional para fazer o orçamento de caixa e calcular a Necessidade de Capital de Giro (NCG). **CONNEXIO-ISSN 2236-8760**, v. 1, n. 1, p. 81-90, 2011.

RAVEENDRAN, Marlo. Seeds of change: How current structure shapes the type and timing of reorganizations. **Strategic Management Journal**, v. 41, n. 1, p. 27-54, 2020.

REIS, M. M.; SANTOS, D. F. L. Business investment and reflections on working capital management. **Holos**, p. 263-282, 2017.

RODRIGUES, Alan; SOUZA, Renata Galdino de; RODRIGUES, Isaac Antônio. O processo de fusão entre organizações: razões estratégicas. **V Seminário de Ciências Sociais Aplicadas**, [s.i.], v. 5, n. 5, p. 18-21, maio 2016. Disponível em: <http://periodicos.unesc.net/seminariocsa/article/view/2724/2528>. Acesso em: 11 maio 2020.

SANTOS, Sandra Nogueira dos. Análise das restrições de acesso ao crédito rural para produtores rurais assentados no município de Mirandópolis–SP. 2019.

SERASA: Indicador Serasa Experian de Inadimplência do Consumidor. Indicador Serasa Experian de Inadimplência do Consumidor. 2020. Disponível em: <https://www.serasaexperian.com.br/amplie-seus-conhecimentos/indicadores-economicos>. Acesso em: 08 maio 2020.

SILVA, Lidiane Rodrigues Campêlo da et al. PESQUISA DOCUMENTAL: ALTERNATIVA INVESTIGATIVA NA FORMAÇÃO DOCENTE. In: CONGRESSO NACIONAL DE EDUCAÇÃO, Não use números Romanos ou letras, use somente números Arábicos., 2009, Curitiba. **Anais [...]**. Curitiba: Pucpr, 2009. p. 4554-4566. Disponível em: [https://educere.bruc.com.br/arquivo/pdf2009/3124\\_1712.pdf](https://educere.bruc.com.br/arquivo/pdf2009/3124_1712.pdf). Acesso em: 25 maio 2020.

SILVEIRA, Vítor Cardoso et al. Estudo da Produção Científica da Temática de Impactos Ambientais Relacionados ao Agronegócio Brasileiro. **Encontro Internacional de Gestão, Desenvolvimento e Inovação (EIGEDIN)**, v. 2, n. 1, 2018.

SOARES, Wesley Braga; WEGNER, Douglas; DOLCI, Pietro Cunha. Fusão como Estratégia de Crescimento de Redes de Cooperação Empresarial: um estudo de caso em uma rede de farmácias. **Revista Ibero Americana de Estratégia**, v. 15, n. 1, p. 83-96, 2016.

ULRICH, Elisane Roseli. Contabilidade rural e perspectivas da gestão no agronegócio. **RACI-Revista de Administração e Ciências Contábeis do Instituto de Desenvolvimento Educacional do Alto Uruguai, IDEAU, Bagé-RS**, v. 4, n. 9, 2009.

ZYLBERSZTAJN, Décio. Agribusiness Systems Analysis: origin, evolution and research perspectives. : Origin, Evolution and Research Perspectives. **Revista de Administração**, São Paulo, v. 52, p. 114-117, 2017.