

UNIVERSIDADE FEDERAL DE ALFENAS

VICTOR NUNES MARQUES

**UMA ANÁLISE COMPARATIVA DE GESTÃO BASEADA EM VALOR ENTRE
COOPERATIVAS CAFEIRAS DO SUL DE MINAS**

VARGINHA/ MG

2025

VICTOR NUNES MARQUES

**UMA ANÁLISE COMPARATIVA DE GESTÃO BASEADA EM VALOR ENTRE
COOPERATIVAS CAFEEIRAS DO SUL DE MINAS**

Trabalho apresentado ao Instituto de Ciências
Sociais Aplicadas da Universidade Federal de
Alfenas como requisito parcial à aprovação no
Bacharelado em Ciências Contábeis.
Orientador: Marçal Cândido Serafim.

**VARGINHA/ MG
2025**

Sistema de Bibliotecas da Universidade Federal de Alfenas
Biblioteca Campus Varginha

Marques, Victor Nunes.

Uma análise comparativa da gestão baseada em valor entre cooperativas cafeeiras do sul de Minas / Victor Nunes Marques. - Varginha, MG, 2025.

34 f. : il. -

Orientador(a): Marçal Cândido Serafim.

Trabalho de Conclusão de Curso (Graduação em Ciências Contábeis) - Universidade Federal de Alfenas, Varginha, MG, 2025.

Bibliografia.


1. Mva. 2. Eva. 3. Roic. 4. Cooperativas. I. Serafim, Marçal Cândido, orient. II. Título.

VICTOR NUNES MARQUES

**UMA ANÁLISE COMPARATIVA DE GESTÃO BASEADA EM VALOR ENTRE
COOPERATIVAS CAFEEIRAS DO SUL DE MINAS**

A Banca examinadora abaixo-assinada, aprova o Trabalho de Conclusão de Curso apresentado como parte dos requisitos para obtenção do grau Bacharel em Ciências Contábeis da Universidade Federal de Alfenas.

Aprovada em: 04 de Julho de 2025.

 Documento assinado digitalmente
MARCAL SERAFIM CANDIDO
Data: 08/12/2025 09:24:01-0300
Verifique em <https://validar.iti.gov.br>

Prof. Marçal Serafim Cândido
Universidade Federal de Alfenas

Prof. Fabiane Fidelis Querino
Universidade Federal de Alfenas

Prof. Vinícius de Souza Moreira
Universidade Federal de Alfenas

**VARGINHA/ MG
2025**

RESUMO

Este trabalho teve como objetivo analisar se houve criação ou perda de valor econômico nas cooperativas cafeeiras Cooxupé, Cocatrel e Coopercam, localizadas no Sul de Minas Gerais, no período de 2023 a 2024. A pesquisa adotou uma abordagem quantitativa e descritiva, utilizando os indicadores *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), Retorno sobre o Capital Investido (ROIC) e o Custo Médio Ponderado de Capital (WACC), com base nas demonstrações financeiras das cooperativas. A metodologia incluiu o uso do modelo Capital Asset Pricing Model (CAPM) para estimar o custo de capital próprio, dada a ausência de ações negociadas em bolsa, além da adaptação de parâmetros de cooperativas do mesmo setor. Os resultados evidenciaram que todas as cooperativas analisadas apresentaram destruição de valor nos últimos dois anos, embora em diferentes níveis. A Cooxupé mostrou sinais de recuperação, com redução na perda do EVA e melhora significativa no MVA, ainda que ambos os indicadores permaneçam negativos. Contudo, a queda abrupta no ROIC e o aumento no WACC em 2024 indicam perda de eficiência e riscos à continuidade da tendência de melhora. A Cocatrel, apesar de apresentar crescimento nas sobras, manteve MVA e EVA negativos e operou com ROIC inferior ao WACC nos últimos dois anos, não conseguindo gerar valor econômico efetivo. Já a Coopercam apresentou o cenário mais crítico, com aumento significativo nas perdas de EVA e MVA, ROIC negativo e prejuízo contábil, evidenciando fragilidade financeira e ineficiência na gestão de valores. Por fim, conclui-se que apesar das cooperativas apresentarem lucro, ou até mesmo um ROIC elevado todas apresentaram destruição de valor.

Palavras-chave: MVA, EVA, ROIC e Cooperativas.

ABSTRACT

This study aimed to analyze whether there was the creation or destruction of economic value in the coffee cooperatives Cooxupé, Cocatrel, and Coopercam, located in Southern Minas Gerais, during the period from 2023 to 2024. The research adopted a quantitative and descriptive approach, using the indicators Economic Value Added (EVA), Market Value Added (MVA), Return on Invested Capital (ROIC), and Weighted Average Cost of Capital (WACC), based on the cooperatives' financial statements. The methodology included the use of the Capital Asset Pricing Model (CAPM) to estimate the cost of equity, given the absence of publicly traded shares, along with the adaptation of parameters from cooperatives in the same sector. The results showed that all the cooperatives analyzed experienced value destruction over the last two years, although at different levels. Cooxupé exhibited signs of recovery, with a reduction in EVA losses and significant improvement in MVA, although both indicators remained negative. However, the sharp decline in ROIC and the increase in WACC in 2024 indicate reduced efficiency and risks to the continuity of this positive trend. Cocatrel, despite showing growth in surpluses, maintained negative MVA and EVA and operated with ROIC below WACC in the past two years, failing to generate effective economic value. Coopercam presented the most critical scenario, with a significant increase in EVA and MVA losses, negative ROIC, and accounting losses, indicating financial fragility and inefficiency in value management. In conclusion, although the cooperatives reported profits or even high ROIC in some cases, all of them displayed value destruction.

Keywords: MVA, EVA, ROIC, Cooperatives.

LISTA DE GRÁFICOS

Gráfico 1 - Número de cooperados e empregados por região de Minas Gerais	13
Gráfico 2 - Sobras x MVA da Cooxupé (2023-2024).....	25
Gráfico 3 - WACC x ROIC da Cocatrel (2023-2024).....	26
Gráfico 3 - Sobras x MVA da Coopercam (2023-2024).....	27

LISTA DE TABELAS

Tabela 1 - Informações financeiras das cooperativas: 2023-2024	21
Tabela 2 - EVA, MVA, ROIC e WACC da Cooxupé, Cocatrel e Coopercam (2023 e 2024).....	24

SUMÁRIO

1 INTRODUÇÃO	9
2 REVISÃO DE LITERATURA	11
2.1 ECONOMIA E COOPERATIVISMO	11
2.2 GESTÃO BASEADA EM VALOR	13
2.2.1 <i>ECONOMIC VALUE ADDED (EVA) E MARKET VALUE ADDED (MVA)</i>	15
2.2.2 RETORNO SOBRE O CAPITAL INVESTIDO (ROIC).....	16
2.3 ESTUDOS ANTERIORES.....	17
3 METODOLOGIA	19
3.1 CARACTERÍSTICAS DA PESQUISA	19
3.2 UNIDADES DE ANÁLISE.....	19
3.3 COLETA E ANÁLISE DOS DADOS	22
4 RESULTADOS	24
4.1 COOXUPÉ.....	24
4.2. COCATREL	26
4.3 COOPERCAM.....	26
5 DISCUSSÕES	28
6 CONSIDERAÇÕES FINAIS	29
REFERÊNCIAS	31

1 INTRODUÇÃO

A criação de valor para os acionistas e investidores constitui um dos principais objetivos da gestão financeira moderna (Quatorze *et al.* 2021). Segundo Assaf Neto (2014), a empresa agrega valor ao alcançar um desempenho que supere seu custo de capital. Esse valor é criado quando o rendimento dos investimentos excede a remuneração exigida pelos financiadores de capital, esse fenômeno é conhecido como gestão baseada em valor. Para mensurar esse desempenho, destacam-se indicadores como o *Economic Value Added* (EVA), o *Market Value Added* (MVA) e Retorno sobre o Capital Investido (ROIC) (Assaf Neto, 2014).

No contexto brasileiro, destaca-se o papel do cooperativismo agropecuário, que desempenha uma responsabilidade fundamental no desenvolvimento econômico e social do país, ao promover a união e a colaboração entre os produtores rurais na busca de benefícios mútuos (Vedana et al, 2022). Entretanto, percebe-se que esses indicadores de gestão baseada em valor ainda são pouco utilizados nesse segmento de mercado, o que revela uma lacuna tanto na prática de gestão quanto na literatura acadêmica. Em particular, o Sul de Minas Gerais concentra diversas cooperativas cafeeiras que, além de atuarem na organização da produção, exercem trabalho fundamental no desenvolvimento regional. Neste artigo, o objetivo foi analisar se houve criação ou perda de valor econômico nas cooperativas cafeeiras Cooxupé, Cocatrel e Coopercam, localizadas no Sul de Minas Gerais, no período de 2023 a 2024.

A escolha das cooperativas não foi ao acaso. Com o intuito de fazer uma análise mais abrangente, foram escolhidas três cooperativas de diferentes faixas de faturamento. A Cooxupé, sendo a maior delas com um faturamento de R\$ 10 bilhões, a Cocatrel com um faturamento mediano, na casa dos R\$ 3 bilhões e a Coopercam, com o menor dos faturamentos, representando R\$ 915 milhões.

Por meio de uma análise de estudos recentes, como textos acadêmicos e sites especializados, a relevância deste estudo está na possibilidade de fornecer subsídios para a tomada de decisões gerenciais, bem como para a formulação de políticas públicas voltadas ao fortalecimento do cooperativismo rural. Além disso, contribui para o avanço do conhecimento acadêmico sobre a interface entre contabilidade, economia rural e desenvolvimento regional.

O texto está organizado em cinco seções. Após esta introdução, a segunda seção discorre acerca do cooperativismo e sobre a gestão baseada em valor. Em seguida, a terceira seção detalha a metodologia empregada neste trabalho. Logo após o estudo discorre sobre os

resultados encontrados através dos cálculos de EVA, MVA e ROIC. Por fim, são feitas as considerações finais.

2 REVISÃO DE LITERATURA

2.1 ECONOMIA E COOPERATIVISMO

O setor agropecuário é o principal setor da economia brasileira, sendo responsável por aproximadamente 5,5% do Produto Interno Bruto (PIB) do país (25% quando o agronegócio é incluído) e 36% de toda a exportação brasileira (Assad et al., 2013). Nesse cenário, a presença do cooperativismo agropecuário se fortalece ao permitir a diversificação das atividades agrícolas, a organização da produção e a agregação de valor.

Segundo Santos e Ceballos (2006) o cooperativismo é uma união de indivíduos com o propósito de colaborar mutuamente, visando resolver problemas econômicos através da solidariedade humana. Trata-se de um sistema econômico e social que, por meio das cooperativas, busca a organização e a distribuição de riquezas.

O cooperativismo desenvolvido nas cooperativas é a união de trabalhadores ou profissionais diversos que, por iniciativa própria, se associam com o interesse de produzir, comercializar ou prestar um serviço (Crúzio, 2005).

Dentre os vários modelos de cooperativismo, as cooperativas agropecuárias são as mais presentes no território brasileiro. Esse tipo de cooperativismo se caracteriza por uma associação de agricultores que visa repartir equitativamente os lucros e as responsabilidades associadas ao cultivo e à exportação de produtos (Maia, 2023). As cooperativas agropecuárias oferecem vários serviços aos seus membros: recebem a produção para armazenamento, padronização, industrialização e comercialização; fornecem equipamentos para uso profissional e bens de consumo; e obtêm crédito junto aos bancos para os associados (Coradini; Frederico, 1982).

No Brasil, a representação do sistema cooperativista nacional compete à Organização das Cooperativas Brasileiras (OCB). Essa entidade foi constituída para atuar como representante legal do sistema cooperativista nacional e como órgão técnico consultivo ao governo (Lima; Alves, 2011).

A participação das cooperativas na sociedade tem se revelado positiva, pois melhora os preços dos produtos agrícolas e os valores dos insumos utilizados pelos produtores rurais. Isso beneficia especialmente aqueles que dependem da agricultura familiar para sua subsistência, proporcionando a possibilidade de vender seus produtos a preços mais competitivos, algo que antes não seria viável. Além disso, a união dos agricultores por meio das cooperativas tem impulsionado o crescimento e a participação econômica das pequenas propriedades rurais.

Dessa forma, a cooperação entre os agricultores contribui não só para o progresso das cooperativas, mas também do agronegócio como um todo (Nascimento *et al.*, 2022).

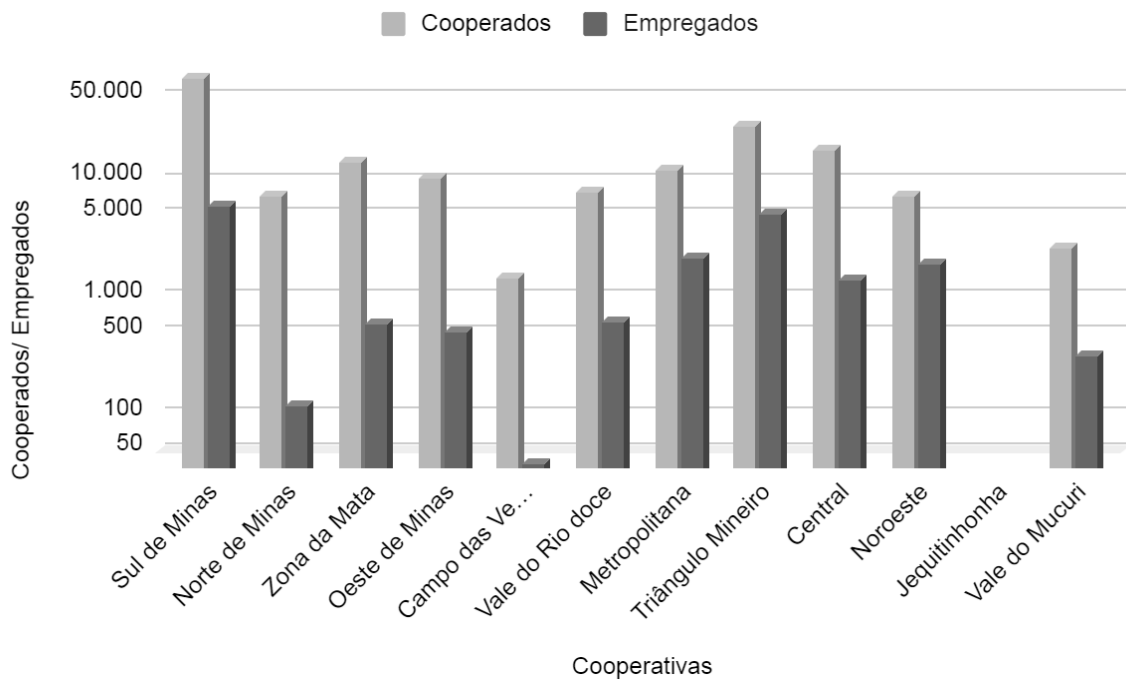
Em comparação com os anos de 2021 e 2022, as cooperativas agropecuárias apresentaram um crescimento significativo. Esse crescimento demonstra o quanto esse setor tem se desenvolvido e o quanto ele tem sido impulsionado pelo crescimento do agronegócio que segundo o IPEA (2023) saltou da projeção de 11,6% para 13,2% em 2023.

No Estado de Minas Gerais, a atividade agropecuária exerce um papel essencial, sobressaindo-o entre os principais produtores do país. As regiões do Triângulo Mineiro/Alto Paranaíba e Sul/Sudeste abrigam a maior parcela da produção agrícola do Estado. (Bastos; Gomes, 2013).

De acordo com informações da Fundação João Pinheiro (2024), Minas Gerais concluiu 2023 com o maior Produto Interno Bruto (PIB) de sua história, impulsionado pela expansão em todas as atividades econômicas no ano passado. Pela primeira vez, o Estado superou, em valores correntes, o patamar de R\$1 trilhão (R\$1,028 trilhão), registrando um incremento real de 3,1% na criação de riquezas em comparação a 2022. O setor Agropecuário foi o que mais cresceu proporcionalmente, com um aumento de 11,5%, seguido pela Indústria (3,1%) e pelos Serviços (2,2%).

Segundo o Anuário do Cooperativismo Brasileiro (2024), o Estado de Minas Gerais apresentou resultados de crescimento do cooperativismo agropecuário. De acordo com o anuário, o estado apresentou, em 2024, 186 cooperativas, 197.419.000 cooperados e 19.252.000 empregados. Em comparação ao ano de 2023, o Estado mostrou uma diminuição de 6,06% em número de cooperativas e crescimento de 6,49% em número de cooperados e 2,08% em número de empregados. Apesar da diminuição de cooperativas, o Estado apresentou uma alta no número de cooperados e empregados.

O gráfico 1 mostra a quantidade de cooperados e empregados nas macrorregiões de Minas Gerais. Percebe-se que a região do Sul e Sudoeste de Minas é a região que apresenta maior número de cooperados e empregados, seguido pelo Triângulo Mineiro e região Central do estado.

Gráfico 1 - Número de cooperados e empregados por região de Minas Gerais (2023).

Fonte: Anuário Coop (2023). Elaboração Própria.

Segundo a Confederação Nacional da Agricultura (2017), o Sul de Minas Gerais tem como pilar de sua economia a produção cafeeira, sendo uma das principais regiões em produção em larga escala desta commodity. Aproximadamente 30% ou praticamente 1/3 de todo o café produzido no Brasil provém do Sul e Sudoeste de Minas. As peculiaridades do clima, da topografia da região, das terras férteis e de um sistema de escoamento eficiente, têm impulsionado o crescente volume de sacas negociadas. No Sul de Minas, o café adquire ainda maior relevância, sendo a base ou ao menos parte da economia de mais de 80% das cidades da região (CNA, 2017).

Com base nisso, e sustentado em sua maioria pela produção cafeeira, o cooperativismo agropecuário em Minas Gerais, se torna cada vez mais eficaz. Para a elaboração desse estudo, foram selecionadas três cooperativas agropecuárias localizadas no Sul de Minas, a Cooxupé, a Cocatrel e a Coopercam.

2.2 GESTÃO BASEADA EM VALOR

A gestão baseada em valor (GBV) é uma estratégia que busca otimizar o valor das empresas através de escolhas estratégicas, operacionais e financeiras alinhadas aos objetivos de longo prazo. Essa abordagem, voltada para os principais resultados a curto, médio e longo

prazo, tem como fundamento a geração de valor para seus acionistas, cooperados, investidores e demais partes interessadas, com destaque para a cultura e os princípios da organização (Francelino, 2020).

Segundo Assaf Neto (2014), a GBV orienta a administração de uma empresa para sua meta primordial, expressa pela geração de valor para seus acionistas. Em outras palavras, a empresa adiciona valor quando alcança um desempenho que excede seu custo de capital. O valor é gerado quando o retorno sobre os investimentos ultrapassa a remuneração demandada pelos provedores de capital.

Para Acácio Júnior (2021):

O valor de uma empresa é determinado pelo seu potencial futuro em produzir retornos de caixa que, quando trazidos a valor presente por uma taxa de desconto que remunera o risco do negócio (custo de oportunidade), produzem o valor econômico da empresa. Em outras palavras, ao gerar este retorno em excesso ao custo de oportunidade, medida definida como lucro econômico, diz-se que a empresa criou riqueza econômica ou *goodwill*. A apuração de lucro econômico é a principal sinalização de criação de valor. Indica o quanto a empresa é capaz de pagar aos seus acionistas/sócios acima do retorno mínimo exigido. São estratégias de longo prazo que preveem a continuidade da empresa sempre com o objetivo final de maximização da riqueza.

A administração empresarial tem demonstrado avanços significativos em sua abordagem, passando de uma postura tradicional focada exclusivamente na busca pelo lucro e rentabilidade para uma ênfase preferencial na geração de riqueza para os detentores de ações. Criar valor para uma empresa vai além do objetivo de cobrir os custos explícitos identificados nas vendas; envolve também a consideração da remuneração dos custos implícitos, como os custos de oportunidade do capital próprio investido, e, conseqüentemente a geração de lucro aos acionistas (Assaf Neto, 2014).

Geralmente, o valor gerado para os acionistas emerge de uma visão de longo prazo, originando-se da habilidade da empresa em fornecer um retorno superior ao mínimo desejado pelos acionistas. A criação de valor é resultado da interação de diversos elementos e estratégias implementadas pela empresa, tais como a rotação dos investimentos, planejamento, composição de capital, e outros impulsionadores de valor (Assaf Neto, 2014).

Para Assaf Neto (2014) a administração centrada em valor é um procedimento contínuo que se inicia por meio de um planejamento estratégico, onde são identificadas as vantagens competitivas da empresa capazes de proporcionar uma taxa de retorno superior ao êxito das oportunidades de investimento. Além disso, esse processo de geração de valor para o acionista deve ser contemplado em todas as camadas hierárquicas da empresa e integrar-se ainda em sua cultura corporativa.

Com base nessas informações, este estudo visa relacionar a GBV, através de indicadores que demonstram em números essa gestão. Dentre esses indicadores, podemos citar o *Economic Value Added* (EVA), *Market Value Added* (MVA), Retorno sobre o Capital Investido (ROIC).

2.2.1 ECONOMIC VALUE ADDED (EVA) E MARKET VALUE ADDED (MVA)

O *Market Value Added* (MVA) é um indicador calculado com base no EVA. De acordo com Tupy et al. (2004) utiliza-se como indicador de geração de valor da empresa o seu Valor Econômico Agregado (EVA), identificado no desempenho operacional interno, conforme evidenciado nos demonstrativos financeiros. O EVA pode ser interpretado como lucro apurado pela organização que exceda à remuneração mínima requerida pelos detentores do capital (credores e acionistas) Tupy et al. (2004).

O EVA é o ganho residual que sobra após o desembolso de todos os recursos, abrangendo tanto o capital próprio quanto o externo, e pode ser vista como uma ferramenta robusta para examinar a verdadeira rentabilidade das atividades de uma empresa (Ferreira; Lopes, 2005).

Esse indicador é reconhecido como o principal impulsionador de riqueza da empresa no mercado, indicando se a empresa está competente em gerar um retorno que atenda às expectativas de lucro de seus proprietários. Quanto mais elevado for o EVA apresentado, maior será a riqueza produzida pela empresa durante o período, o que deve resultar em um aumento do valor de mercado (Tupy et al., 2004).

Para calcular o Valor Econômico Agregado, é preciso fazer algumas mudanças nos relatórios financeiros para mostrar, entre outras coisas, a parte verdadeira das operações, separar o imposto de renda da atividade e considerar os benefícios fiscais do uso de dinheiro lucro líquido emprestado. O Valor Econômico Agregado pode ser encontrado através do lucro operacional (NOPAT) ou pelo lucro líquido (Assaf Neto, 2014).

Lucro Operacional (NOPAT) (1):

$$\mathbf{EVA = NOPAT - (WACC \times INVESTIMENTO)} \quad (1)$$

Sendo que:

WACC = Custo Médio Ponderado Capital

NOPAT = Lucro Operacional

Ou pelo Lucro Líquido (2):

$$\text{EVA} = \text{LUCRO LÍQUIDO} - (\text{Ke} \times \text{PL}) \quad (2)$$

Sendo que:

Ke = Custo de Capital Próprio

PL = Patrimônio Líquido

Neste estudo, optou-se pela aplicação para o cálculo do EVA, a equação 2, com base no lucro líquido. No entanto, a relevância da formulação da EVA pelo lucro operacional aumenta à medida que se busca examinar o efeito das estratégias de financiamento ou da alavancagem financeira sobre o valor econômico agregado (Canassa *et al.*, 2014).

Após determinado o valor do EVA, é possível calcular o valor do MVA. Enquanto o EVA avalia a criação de valor pela empresa, o MVA reflete a criação ou destruição de valor no mercado, ou seja, é a diferença entre o valor de mercado da empresa e o valor total de todos os seus investimentos feitos pelos acionistas (capital próprio e de terceiros) (Assaf Neto, 2014).

O MVA é calculado pela equação (3):

$$\text{MVA} = \text{EVA} / \text{WACC} \quad (3)$$

Segundo Assaf Neto; Araújo (2003) o Valor de Mercado Adicionado (MVA) é uma estimativa do valor presente da diferença entre os retornos futuros projetados pelos investidores e o custo do capital empregado, refletindo, assim, a capacidade da empresa de gerar riqueza além das exigências mínimas de retorno dos financiadores. Um MVA positivo indica que a empresa gera valor aos seus acionistas/cooperados, já um MVA negativo, indica destruição de valor aos seus acionistas/cooperados.

2.2.2 RETORNO SOBRE O CAPITAL INVESTIDO (ROIC)

Além de trabalhar o EVA e MVA das cooperativas, o presente estudo trouxe o ROIC (Retorno sobre o Capital Investido). Para Azevedo (2018) o ROIC avalia a capacidade da empresa em gerar lucro a partir dos recursos aplicados em suas operações, considerando tanto o capital próprio quanto o capital de terceiros, como empréstimos e financiamentos. Trata-se de

um indicador que mede a eficiência no uso do capital total alocado. De acordo com Higgins (2014, p. 55), o ROIC é a taxa de retorno obtida sobre o total de capital investido na empresa, independentemente de sua origem, seja ele dívida ou patrimônio líquido.

Para Camargo (2017), o cálculo do Retorno sobre o Capital Investido (ROIC) é obtido por meio da relação entre o NOPAT (lucro operacional após a dedução dos impostos) e o capital investido, conforme demonstrado pela equação 4.

$$\text{ROIC} = (\text{NOPAT} / \text{Capital Investido}) \times 100 \quad (4)$$

Onde:

NOPAT = Lucro Operacional

Para Araújo et al., (2015), o custo de capital é a taxa que uma empresa espera obter de retorno sobre seus investimentos ou o valor que deve pagar aos financiadores pelo recurso que recebe. Com base nisso, Reis (2025) afirma que quando o retorno sobre o capital investido (ROIC) supera o custo médio ponderado de capital (WACC), indica que a empresa está se expandindo de forma eficiente e criando valor para seus acionistas. No entanto, se o custo de capital excede o ROIC, há um sinal de que o modelo de negócios pode não ser viável a longo prazo, podendo apresentar destruição de valor.

2.3 ESTUDOS ANTERIORES

Para Tupy *et al.* (2004) a Gestão Baseada no Valor, especificamente a utilização do EVA, visa aprimorar a gestão empresarial e promover o desenvolvimento local e regional. Em seu estudo de cooperativas de laticínios de São Paulo, os autores analisaram os demonstrativos financeiros de três cooperativas do Estado. Essa escolha se justifica pelo papel fundamental do cooperativismo no desenvolvimento local, regional e nacional, bem como pela falta de adoção dos princípios da gestão baseada na criação de valor e do EVA como indicador de valor agregado por parte dessas cooperativas.

Em síntese, Tupy *et al.* (2004) enfatizaram a importância da Gestão Baseada no Valor e do EVA como ferramentas essenciais para a mensuração e maximização do valor agregado nas cooperativas de laticínios. Ao combinar o cooperativismo com a criação de valor, essas organizações têm o potencial de impulsionar o desenvolvimento local, regional e nacional de forma sustentável e competitiva.

Para Canassa *et al.* (2015) às cooperativas agropecuárias, destacam-se por sua contribuição significativa para o PIB do setor. Em seu estudo, o autor investiga se o preço das quotas-partes nas cooperativas reflete o valor justo, medido pelo *Market Value Added* (MVA), e se os gestores estão criando ou destruindo valor monetário. O estudo revela que, com base em dados do Estado de São Paulo, a maioria das cooperativas analisadas apresentou destruição de valor, o que desestimula os cooperados a investirem mais capital. A metodologia do MVA permitiu estimar o valor de mercado das cooperativas, que se mostrou abaixo do capital investido pelos cooperados, evidenciando a falta de incentivo para participação ativa. O artigo também discute a estrutura de capital das cooperativas, destacando as diferentes estratégias de financiamento adotadas por cooperativas de diferentes tamanhos. Em suma, a eficiência da gestão é crucial para garantir benefícios aos cooperados e manter a competitividade das cooperativas no mercado.

3 METODOLOGIA

O propósito desta seção é indicar os métodos utilizados na realização do presente estudo. Os tópicos a seguir são denominados: Características da Pesquisa, Unidades Analisadas e Coleta e Análise de Dados.

3.1 CARACTERÍSTICAS DA PESQUISA

Este artigo apresenta uma análise quantitativa e descritiva, conduzida através de pesquisas em fontes acadêmicas como o Google Acadêmico, sites especializados, revistas, livros e artigos, com o objetivo de aprofundar o entendimento sobre o cooperativismo e sua interseção com a geração de valor nas cooperativas do Sul de Minas. A revisão foi realizada com o intuito de reunir estudos recentes que fornecessem resultados contemporâneos e aplicáveis, adotando uma abordagem fundamentada em dados e análises sobre os benefícios e riquezas gerados pelo cooperativismo para seus membros, por meio de práticas de gestão baseadas em valor.

3.2 UNIDADES DE ANÁLISE

Além da análise quantitativa e descritiva, também foi conduzida uma análise sobre a gestão baseada em valor das cooperativas selecionadas, localizadas na região sul de Minas Gerais. Utilizando as demonstrações contábeis dos exercícios de 2023 e 2024 das cooperativas agropecuárias Cooxupé, Cocatrel e Coopercam, realizou-se uma análise de gestão baseada em valor, conforme definido por Assaf Neto (2004), que consiste em uma metodologia voltada para a geração de valor para a organização, com o objetivo de determinar a criação ou a destruição de valor das cooperativas. Nessa análise, foram calculados indicadores como o EVA, o MVA, o ROIC e o WACC. Estes indicadores foram empregados para avaliar a eficácia das operações das cooperativas em gerar valor para seus cooperados.

A escolha dos anos de 2023 e 2024 não foi aleatória. Devido à escassez de informações divulgadas pelas cooperativas, esse período foi o único que apresentou dados completos nas três instituições, o que possibilitou a realização dos cálculos.

O quadro 1 mostra um detalhamento sobre as cooperativas analisadas e seus principais produtos e serviços.

Quadro 1 - Cooperativas Analisadas

<i>Cooperativa</i>	<i>Descrição</i>	<i>Principais produtos/serviços</i>
Cooxupé 1932	A Cooxupé (Cooperativa Regional de Cafeicultores em Guaxupé) é uma cooperativa agropecuária localizada em Guaxupé, no Sul de Minas Gerais. A Cooxupé, estabelecida em 1932, é a maior cooperativa de café do mundo, representando mais de 19 mil famílias associadas. A cooperativa conta com 49 unidades de negócios e se empenha em aprimorar seus processos, alinhando-se aos princípios da ESG e à Agenda 2030 da ONU. (COOXUPÉ, 2023).	Produção, comercialização e exportação de café arábica
Cocatrel 1960	A Cocatrel é uma cooperativa que surgiu em 18 de Julho de 1960, por meio da Associação Comercial de Três Pontas. Entre 2015 e 2023, a Cocatrel intensificou seus investimentos, atualmente possuindo 19 pontos de recebimento de café e originando grãos de mais de 125 municípios. Com 63 anos de trajetória, a cooperativa estabeleceu uma reputação sólida, segura e transparente. Seu objetivo é adquirir insumos a preços competitivos e vender produtos a valores mais vantajosos, além de fornecer serviços que promovam eficiência, produtividade e qualidade (CONSELHO NACIONAL DO CAFÉ, 2024).	Café, laticínios e comercialização de insumos agrícolas.
Coopercam 1980	Desde a sua fundação em 1980, a Coopercam tem se estabelecido firmemente como uma cooperativa de produtores de café de referência, unindo aproximadamente 1.500 cooperados em torno de valores fundamentais como credibilidade, confiabilidade, transparência, comprometimento e ética (COOPERCAM, 2023)	Café e comercialização de insumos agrícolas

Fonte: WebSites das Cooperativas. Elaboração Própria.

As cooperativas Cooxupé, Cocatrel e Coopercam são importantes representantes do cooperativismo cafeeiro mineiro, cada uma com uma história consolidada e foco no desenvolvimento sustentável do setor. Fundada em 1932, a Cooxupé é a maior cooperativa de café do mundo, reunindo mais de 19 mil famílias produtoras e atuando fortemente na produção, comercialização e exportação de café arábica, com alinhamento às práticas Environmental, Social and Governance (ESG) e à Agenda 2030 da Organização das Nações Unidas (ONU). A Cocatrel, criada em 1960, se destaca pelos investimentos recentes em infraestrutura e por atender mais de 125 municípios, oferecendo também laticínios e insumos agrícolas. Já a Coopercam, fundada em 1980, agrega cerca de 1.500 cooperados e se firma no mercado com foco em credibilidade, ética e serviços voltados à produção de café e insumos agrícolas. Todas reforçam o papel estratégico das cooperativas na economia e na valorização do pequeno e médio produtor.

A tabela 2 mostra as informações das cooperativas nos anos analisados:

Tabela 1 - Informações financeiras das cooperativas: 2023-2024

	2023	2024
Ativo Total (R\$)	R\$ 8.349.232.285,00	R\$ 15.756.922.000,00
PL (R\$)	R\$ 2.102.643.000,00	R\$ 2.331.192.000,00
<i>Cooxupé</i> Passivo Oneroso (R\$)	R\$ 2.482.567.887,00	R\$ 3.167.526.000,00
Sobras (R\$)	R\$ 235.786.560,00	R\$ 323.732.000,00
Distribuição (R\$)	R\$ 101.400.000,00	R\$ 134.000.000,00
Ativo Total (R\$)	R\$ 1.553.325.573,00	R\$ 1.676.108.719,00
PL (R\$)	R\$ 196.151.743,00	R\$ 229.792.772,00
<i>Cocatrel</i> Passivo Oneroso (R\$)	R\$ 266.343.897,00	R\$ 344.064.410,00
Sobras (R\$)	R\$ 30.009.698,00	R\$ 35.433.542,00
Distribuição (R\$)	R\$ 10.800.000,00	R\$ 11.392.224,00
Ativo Total (R\$)	R\$ 503.405.003,00	R\$ 494.123.334,00
PL (R\$)	R\$ 43.542.399,00	R\$ 40.087.651,00
<i>Coopercam</i> Passivo Oneroso (R\$)	R\$ 211.958.880,00	R\$ 242.296.414,00
Sobras (R\$)	R\$ 768.054,00	-R\$ 5.754.397,00
Distribuição (R\$)	R\$ 768.054,00	R\$ 0,00

Fonte: WebSites das Cooperativas. Elaboração Própria.

As cooperativas Cooxupé, Cocatrel, apresentaram crescimento em seus principais indicadores financeiros de 2023 para 2024, evidenciando uma tendência de fortalecimento institucional. A Cooxupé se destaca pelo expressivo aumento no Ativo Total, passando de R\$ 8,35 bilhões para R\$ 15,76 bilhões, acompanhada de crescimento nas sobras e no PL, indicando expansão com rentabilidade. A Cocatrel, embora com números absolutos menores, também registrou evolução: o Ativo Total subiu para R\$ 1,67 bilhão e o PL aumentou cerca de 17%, sinalizando ganho de capital próprio. O Passivo Oneroso cresceu, sugerindo maior captação de recursos para financiar suas operações. Já a Coopercam apresentou queda tanto no PL quando nos ativos totais. Além disso apresentou um aumento em seu passivo oneroso, e um prejuízo, resultando em um distribuições de sobras igual a 0.

3.3 COLETA E ANÁLISE DOS DADOS

Os dados das demonstrações contábeis foram coletados nos sites das próprias cooperativas, assim examinados ao longo dos exercícios de 2023 e 2024. Para a realização dos cálculos e elaboração dos gráficos, foi utilizado o software Google Planilhas, garantindo precisão e eficiência na apresentação dos resultados. Este estudo busca contribuir para um melhor entendimento das dinâmicas de valorização e geração de valor no contexto do cooperativismo, oferecendo *insights* relevantes para a gestão estratégica dessas organizações.

Segundo Cobia (1989), o uso do EVA para realizar uma gestão baseada em valor de cooperativas não é usual, pois, na cooperativa, o cooperado é, ao mesmo tempo, proprietário e usuário. Dado a isso, o trabalho apesar de apresentar os valores do EVA, visou analisar mais a fundo o MVA e o ROIC das cooperativas, além de buscar a relação do ROIC com o WACC das cooperativas.

Para se calcular o MVA, é preciso primeiro determinar o EVA. Entretanto, um dos principais entraves nesse processo, no caso das cooperativas, é estimar o custo de capital próprio (K_e). Como ele reflete as expectativas de retorno de cada associado, o método mais preciso seria consultar diretamente cada um sobre suas exigências de rentabilidade. Entretanto, essa abordagem é inviável na prática.

Desta forma, optou-se pelo Modelo de Precificação de Ativos de Capital (CAPM) para determinar o custo de capital próprio. Segundo o modelo, é preciso possuir o β (beta), que mede o risco sistêmico do negócio. Como as cooperativas não estão listadas em bolsa de valores e, conseqüentemente, não temos um beta próprio, foi utilizado o β (beta) da Westrock Coffee, uma empresa multinacional que também opera no setor cafeeiro.

A escolha da Westrock Coffee como parâmetro se deu pelo fato de ela atuar no mesmo ramo de negócio, sendo, assim, um parâmetro razoavelmente próximo ao das cooperativas agropecuárias. O cálculo do K_e , é representado pela seguinte equação:

$$K_e = R_f + (R_m - R_f)\beta + \text{Prêmio Risco País} \quad (4)$$

Sendo:

K_e = custo de capital próprio;

R_f = taxa de juro livre de risco;

$R_m - R_f$ = prêmio pelo risco de mercado;

β = Beta por referência

Encontrado o K_e (Custo de capital próprio), foi necessário encontrar custo de capital de terceiros (K_i). Para o cálculo, foi empregada a razão entre as despesas financeiras do ano em relação à média de dois anos de empréstimos e financiamentos de curto e longo prazos, conforme Canassa et al., (2014), utiliza em seu estudo. Isto é:

Despesas Financeiras / Empréstimos e Financiamentos de Curto e Longo Prazo (5)

Encontrando o Custo de Capital Próprio (K_e) e o Custo de Capital de Terceiros (K_i) é possível achar o WACC. O WACC, ou custo médio ponderado de capital, de acordo com Assaf Neto (2014) corresponde ao retorno mínimo exigido pelos investidores para compensar o custo de oportunidade do capital empregado. Em outras palavras, ele representa a taxa de rentabilidade mínima que o negócio deve alcançar para satisfazer as expectativas de todos os provedores de recursos. A fórmula do WACC é dada pela seguinte equação:

$$WACC = (K_e \times PL / P + PL) + [K_i \times (1 - IR) \times P / P + PL] \quad (6)$$

Sendo:

WACC = custo total de capital (custo médio ponderado de capital);

K_e = custo de oportunidade do capital próprio. Taxa mínima de retorno exigida pelos acionistas considerando o risco do capital investido;

K_i = custo explícito de capital de terceiros (dívidas onerosas);

IR = alíquota de imposto de renda;

P = capital oneroso de terceiros (passivos com juros) a valor de mercado;

PL = capital próprio a valor de mercado;

P+PL = total do capital investido na empresa a valor de mercado;

P/P+PL = participação do capital de terceiros onerosos no montante investido no negócio;

PL/P+PL = participação do capital próprio (patrimônio líquido) no total investido no negócio.

Por fim, encontrado o K_e (Custo de Capital Próprio), o K_i (Custo de Capital de Terceiros) e o WACC (Custo Médio Ponderado Capital) foi calculado o EVA e posteriormente o MVA das cooperativas.

4 RESULTADOS

Com base nos dados coletados das demonstrações contábeis das cooperativas Cooxupé, Cocatrel e Coopercam, procedeu-se à análise dos indicadores EVA (Economic Value Added), MVA (Market Value Added), ROIC (Return on Invested Capital) e WACC (Weighted Average Cost of Capital), relativos aos exercícios de 2023 e 2024. O objetivo foi compreender a capacidade das cooperativas de gerar valor econômico e identificar possíveis relações causais entre os indicadores utilizados.

A tabela 3 apresenta os valores do EVA, MVA e ROIC das cooperativas em 2023 e 2024, bem como a variação dos anos analisados

Tabela 2 - EVA, MVA, ROIC e WACC da Cooxupé, Cocatrel e Coopercam (2023 e 2024).

<i>Cooperativa</i>	<i>EVA 2023 (R\$)</i>	<i>EVA 2024 (R\$)</i>	<i>Variação EVA (R\$)</i>
Cooxupé	R\$ (184.111.247,10)	R\$ (141.807.042,40)	R\$ 42.304.204,70
Cocatrel	R\$ (9.161.805,08)	R\$ (10.456.074,57)	R\$ (1.294.269,49)
Coopercam	R\$ (7.927.363,08)	R\$ (13.759.900,90)	R\$ (5.832.537,82)
<i>Cooperativa</i>	<i>MVA 2023 (R\$)</i>	<i>MVA 2024 (R\$)</i>	<i>Variação MVA (R\$)</i>
Cooxupé	R\$ (1.443.278.470,24)	R\$ (1.002.364.238,21)	R\$ 440.914.232,03
Cocatrel	R\$ (71.700.559,55)	R\$ (73.396.381,11)	R\$ (1.695.821,56)
Coopercam	R\$ (83.905.898,20)	R\$ (140.530.358,92)	R\$ (56.624.460,72)
<i>Cooperativa</i>	<i>ROIC 2023 (%)</i>	<i>ROIC 2024 (%)</i>	<i>Variação ROIC (%)</i>
Cooxupé	25,33%	6,60%	-18,74%
Cocatrel	11,66%	7,99%	-3,67%
Coopercam	0,97%	-3,16%	-2,19%
<i>Cooperativa</i>	<i>WACC 2023 (%)</i>	<i>WACC 2024 (%)</i>	<i>Variação WACC (%)</i>
Cooxupé	12,76%	14,15%	1,39%
Cocatrel	12,78%	14,25%	1,47%
Coopercam	9,45%	9,79%	0,34%

Fonte: Elaboração própria com base nos dados da pesquisa

4.1 COOXUPÉ

O EVA, que representa o lucro econômico da organização após remunerar o custo de todo o capital investido, mostrou-se negativo para as três cooperativas analisadas em ambos os anos, assim como o MVA. Contudo, observou-se uma redução da destruição de valor na Cooxupé, que apresentou melhoria de R\$ 42,3 milhões no EVA entre 2023 e 2024. Já em

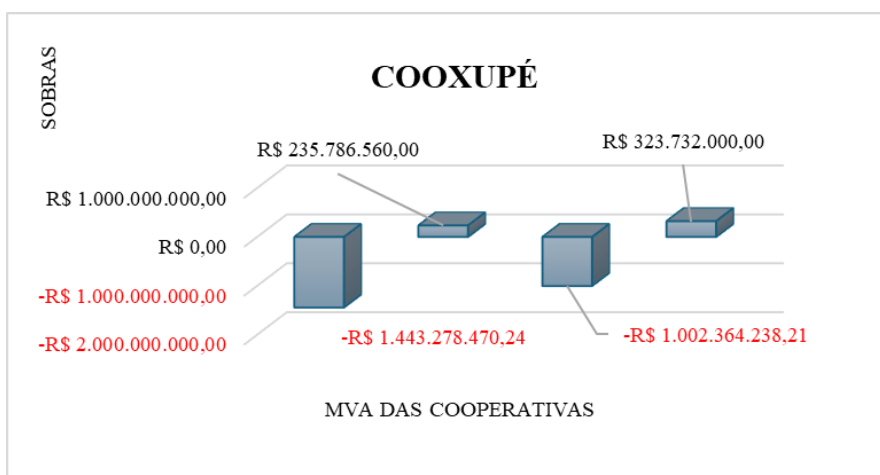
relação ao MVA, a Cooxupé foi a única a apresentar recuperação nesse indicador, com melhora de R\$ 440,9 milhões, embora ainda permaneça com MVA negativo de aproximadamente R\$ 1 bilhão.

Além disso, em 2023, a Cooxupé apresentava um ROIC de 25,33%, bastante superior ao seu WACC de 12,76%, o que indicava uma sólida criação de valor. No entanto, em 2024 o cenário se inverteu: o ROIC caiu drasticamente para 6,6% e o WACC aumentou para 14,15%, tornando o retorno inferior ao custo e configurando uma situação de destruição de valor econômico. Essa mudança reflete uma perda significativa de eficiência operacional ou um aumento expressivo nos custos de financiamento.

O ROIC apresentado em 2023 reflete a criação de valor em mercado apresentado no MVA de 2024. Porém percebe-se que há uma queda abrupta no ROIC e um crescimento do WACC em 2024, sugerindo então, que apesar da Cooxupé apresentar uma leve melhora de geração de valor de 2023 para 2024, a tendência é que essa melhora não se perpetue.

O Gráfico 2 apresenta a relação das sobras da Cooxupé com seu MVA.

Gráfico 2 - Sobras x MVA da Cooxupé (2023-2024).



Fonte: Elaborado pelo autor com base nos dados da pesquisa.

O gráfico apresenta uma relação entre as sobras e o MVA das cooperativas. Dado a isso, é possível observar que na Cooxupé que quando a cooperativa apresentou sobras melhores o seu MVA também apresentou uma melhora, indicando uma relação positiva.

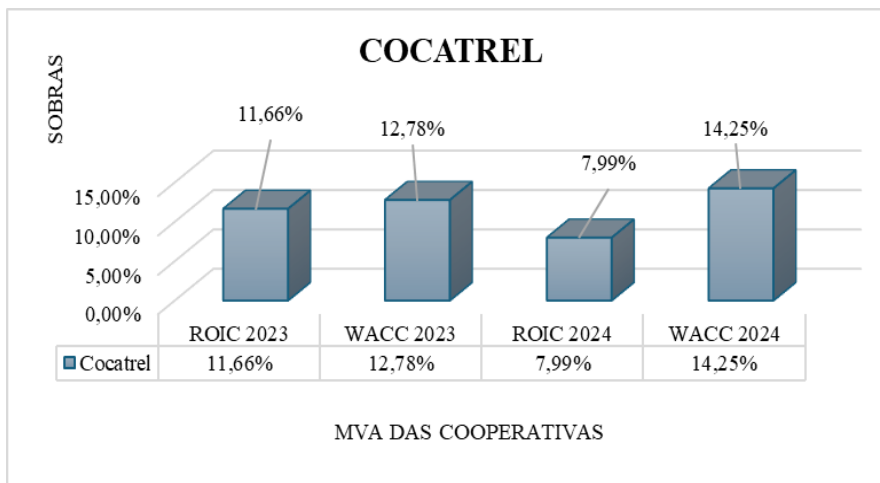
4.2. COCATREL

A Cocatrel apresentou uma piora de R\$ 1,2 milhões em seu EVA. Esse fenômeno também se repetiu com o MVA, oscilando em R\$ 1,69 milhões. A cooperativa passou seu MVA de R\$ 71,7 milhões para R\$ 73,3 milhões, esse fato demonstra que apesar da cooperativa apresentar um aumento de 8,49% nas sobras, ainda não foi possível criar valor.

A Cooperativa, por sua vez, já operava com ROIC inferior ao WACC em 2023 (11,66% vs 12,78%), e a diferença se acentuou em 2024 (ROIC de 7,99% contra WACC de 14,25%). Isso reforça que, mesmo com sobras contábeis positivas, a cooperativa não tem gerado retorno suficiente para cobrir o custo do capital, o que resulta em um ambiente de baixo estímulo à criação de valor.

O gráfico 3 apresenta um comparativo do aumento do WACC com a diminuição do ROIC da cooperativa Cocatrel.

Gráfico 3 - WACC x ROIC da Cocatrel (2023-2024).



Fonte: Elaborado pelo autor com base nos dados da pesquisa

Observa-se que quando o WACC da cooperativa aumenta, o ROIC da cooperativa diminui, apresentando então, uma destruição de valor, mesmo apresentando um aumento das sobras.

4.3 COOPERCAM

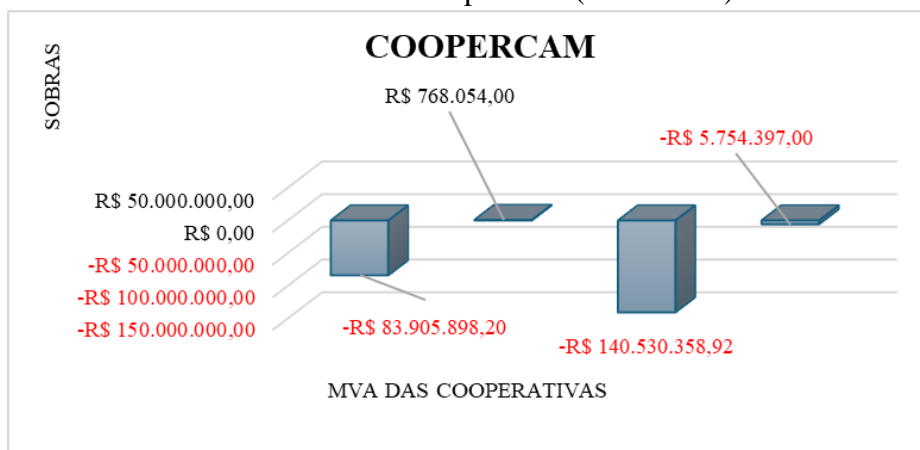
Coopercam deteriorou-se significativamente, com um agravamento de R\$ 5,83 milhões em seu EVA, passando de -R\$ 7,9 milhões para -R\$ 13,7 milhões. Em relação ao seu MVA, a cooperativa, seguiu reforçando os sinais de fragilidade financeira, tendo uma deterioração

expressiva de mais de R\$ 56 milhões em seu MVA. Esse fato, demonstra que a cooperativa em dois anos analisados destruiu valor em 167,48%.

Além disso, a cooperativa apresentou o pior cenário entre as três. Com um ROIC de apenas 0,97% em 2023, que se tornou negativo em 2024 (-3,16%), e um WACC na faixa de 9,8%, a cooperativa demonstrou clara incapacidade de gerar valor aos cooperados. A combinação de resultado operacional negativo e aumento do passivo oneroso compromete fortemente sua sustentabilidade econômica.

O gráfico 4 apresenta a relação entre as sobras da cooperativa com o resultado do MVA.

Gráfico 4 - Sobras x MVA da Coopercam (2023-2024).



Fonte: Elaborado pelo autor com base nos dados da pesquisa.

A Coopercam além de apresentar um ROIC bem inferior ao WACC, demonstrando uma efetiva destruição de valor, apresenta em 2024 um prejuízo de R\$ -5,75 milhões. Nota-se que ao apresentar esse prejuízo nas sobras o MVA da cooperativa também piora, acentuando uma visão de gestão não baseada na geração de valor.

5 DISCUSSÕES

Tupy et al. (2004) realizaram uma comparação do EVA utilizando dois diferentes valores para o custo de capital próprio (K_e) em três cooperativas, A, B e C. Com o (K_e) fixado em 6%, apenas a cooperativa B apresentou destruição de valor. No entanto, ao elevar o K_e para 10,16%, tanto as cooperativas B quanto C passaram a apresentar resultados negativos, evidenciando uma sensível dependência do indicador EVA em relação à variação do custo de capital. Essa conclusão se alinha aos achados deste estudo, que demonstram que o aumento do WACC, diretamente influenciado pelo K_e , está associado à intensificação da destruição de valor.

Por sua vez, Canassa et al. (2015), ao analisarem cooperativas no Estado de São Paulo, observaram resultados distintos: cooperativas com maior volume de ativos apresentaram MVAs negativos, enquanto aquelas com menor porte patrimonial obtiveram resultados positivos, indicando que a escala de operação nem sempre está associada à criação de valor econômico.

6 CONSIDERAÇÕES FINAIS

Este trabalho teve como objetivo analisar, por meio das demonstrações financeiras de três cooperativas agropecuárias, se, no período de 2023 e 2024, houve geração ou destruição de valor. As cooperativas analisadas foram: Cooxupé, Cocatrel e Coopercam.

Com base na análise do EVA, MVA, ROIC e WACC das cooperativas Cooxupé, Cocatrel e Coopercam, é possível concluir que, embora todas tenham apresentado indicadores negativos de criação de valor nos anos de 2023 e 2024, seus desempenhos variaram em termos de tendência e intensidade da destruição de valor. A Cooxupé destacou-se por apresentar sinais de recuperação, com uma redução da perda econômica expressa no EVA em R\$ 42,3 milhões e uma melhora de R\$ 440,9 milhões no MVA, apesar de ainda manter um valor de mercado agregado negativo próximo a R\$ 1 bilhão. Contudo, a cooperativa sofreu uma inversão preocupante no retorno sobre o capital: seu ROIC, que era expressivamente superior ao WACC em 2023 (25,33% contra 12,76%), caiu para 6,6% em 2024, ao passo que o WACC aumentou para 14,15%. Essa mudança sinaliza uma tendência de perda de competitividade e eficiência, o que pode comprometer a sustentabilidade dessa recuperação nos períodos seguintes.

A Cocatrel, por sua vez, apresentou uma estabilidade relativa nos indicadores, porém sem geração efetiva de valor. Mesmo com um crescimento de 8,49% nas sobras, o MVA registrou uma leve oscilação de R\$ 1,69 milhão, permanecendo negativo, indicando que a cooperativa ainda não consegue converter os resultados contábeis em valorização de mercado. A manutenção de um ROIC inferior ao WACC nos dois anos, com agravamento em 2024, reforça essa limitação estrutural de gerar retorno acima do custo de capital, mantendo a cooperativa em uma zona de baixa eficiência na alocação de recursos.

Já a Coopercam apresentou o cenário mais preocupante entre as três cooperativas analisadas. Houve um agravamento de R\$ 5,83 milhões no EVA e uma expressiva deterioração de R\$ 56 milhões no MVA, resultando em uma destruição acumulada de valor de 167,48% entre 2023 e 2024. Além disso, o ROIC da cooperativa, já baixo em 2023 (0,97%), tornou-se negativo em 2024 (-3,16%), enquanto o WACC permaneceu elevado, em torno de 9,8%. O prejuízo de R\$ 5,75 milhões evidenciado nas sobras de 2024 reforça o quadro de fragilidade econômica e incapacidade da cooperativa de gerar valor aos cooperados, comprometendo severamente sua sustentabilidade no longo prazo.

Portanto, a análise evidencia que, embora a Cooxupé tenha apresentado sinais pontuais de melhora, nenhuma das cooperativas conseguiu gerar valor econômico efetivo nos dois anos

analisados. A relação entre ROIC e WACC, bem como o comportamento dos indicadores EVA e MVA, revelam a necessidade urgente de revisão estratégica nas três organizações, com foco em melhorar a eficiência operacional, reduzir o custo de capital e adotar uma gestão orientada à geração de valor sustentável.

Apesar dos resultados obtidos, este estudo apresenta algumas limitações que devem ser consideradas. A análise concentrou-se em apenas dois exercícios (2023 e 2024), o que restringe a observação de tendências de longo prazo e dificulta a consolidação de relações causais mais robustas. Essa limitação temporal decorre da não divulgação das demonstrações contábeis da Coopercam em exercícios anteriores, o que impossibilitou uma análise histórica mais ampla. Como consequência, o estudo adotou uma abordagem temporal mais restrita, focando apenas nos anos em que foi possível obter dados consistentes para as três cooperativas analisadas.

Como as cooperativas não possuem ações negociadas em bolsa, foi necessário utilizar o beta de uma empresa do setor privado (Westrock Coffee) como parâmetro no cálculo do custo de capital próprio. Essa aproximação, embora metodologicamente aceitável, pode não refletir com total precisão a realidade do setor cooperativo brasileiro.

A análise centrou-se em dados quantitativos das demonstrações contábeis. Fatores qualitativos, como governança, clima institucional e estratégia de mercado, não foram considerados e podem influenciar significativamente a percepção de valor.

Por fim, como o MVA depende da estimativa do valor de mercado da cooperativa, e cooperativas não são listadas em bolsa, foram feitas aproximações baseadas em modelos financeiros, o que pode gerar imprecisões.

Diante dessas limitações, recomenda-se a ampliação futura da análise para períodos mais longos, bem como a inclusão de variáveis qualitativas e comparações com outras empresas ou cooperativas do setor para aprofundar a compreensão sobre a criação de valor econômico em ambientes cooperativistas.

REFERÊNCIAS

- ANUÁRIO COOP. Agropecuária. **ANUÁRIO COOP**, 2023. Disponível em: <https://anuario.coop.br/ramos/agropecuario>. Acesso em: 23 de maio de 2024.
- ANUÁRIO MINEIRO. Ramo Agropecuário. **Anuário Mineiro**, 2024. Disponível em: <https://anuariomineiro.coop.br/ramo/agropecuario/>. Acesso em 19 de Junho de 2024.
- ARAÚJO, A., ASSAF NETO. A. A Contabilidade Tradicional e a Contabilidade Baseada em Valor. **Revista Contabilidade e Finanças - USP**, v. 14, n. 32, 2003,
- ARAÚJO, M. et al. Análise do Método Capm para a Mensuração do Custo de Capital Próprio no Mercado Brasileiro. In: XXXV Encontro Nacional de Engenharia de Produção, **Anais...** Ceará, 2015
- ASSAD, E. *et al.* **Impacts of climate change on Brazilian agriculture. World Bank. Report P118037.** World Bank, Washington, DC, 88p, 2013.
- ASSAF NETO, A. **Valuation, métricas de valor e avaliação de empresas.** São Paulo: Atlas, 2014.
- BASTOS, S; GOMES, J. Dinâmica da Agricultura do estado de Minas Gerais: Análise diferencial-estrutural para o período 1994 a 2008 . **Revista Ruris, Campinas (SP)**, v. 5, n.2, 2011.
- CAMARGO, R F. ROIC – Retorno sobre o Capital Investido entenda como este indicador tem tudo a ver com o desempenho da sua empresa. **Treasy**, 2017. Disponível em: www.treasy.com.br/blog/retorno-sobre-o-capital-investido-roic. Acesso em: 27 de junho de 2025.
- CANASSA, B. *et al.* Valuation de cooperativas agropecuárias e valores de adesão à sociedade. In: Congresso Brasileiro de Economia e Sociologia Rural. **Anais...** João Pessoa, 2015.
- COBIA, D.. **Cooperatives in Agriculture.** New Jersey: Prentice-Hall, 1989.
- CONFEDERAÇÃO NACIONAL DA AGRICULTURA. Base da economia no Sul de Minas, café movimenta R\$ 7 bilhões ao ano. **CNA**, 2017. Disponível em: <https://cnabrasil.org.br/noticias/base-da-economia-no-sul-de-minas-cafe-movimenta-r-7-bilhoes-ao-ano#:~:text=de%20maio%202024-,Base%20da%20economia%20no%20Sul%20de%20Minas%2C%20caf%C3%A9,R%24%207%20bilh%C3%B5es%20ao%20ano&text=O%20caf%C3%A9%20%C3%A9%20de%20longe,Sul%20e%20Sudoeste%20de%20Minas>. Acesso em 19 de Junho de 2024.
- CONFEDERAÇÃO NACIONAL DA AGRICULTURA. Mais de 80% das cidades do Sul de Minas contam com lavouras de café para impulsionar a economia. **CNA**, 2017. Disponível em:

<https://cnabrazil.org.br/noticias/mais-de-80-das-cidades-do-sul-de-minas-contam-com-lavouras-de-cafe-C3%A9-para-impulsionar-economia>. Acesso em 19 de Junho de 2024.

CONSELHO NACIONAL DO CAFÉ. Cocatrel comemora 63 anos, uma história que mistura tradição com inovação. **Conselho Nacional do Café**, 2024. Disponível em: <https://cncafe.com.br/cocatrel-comemora-63-anos-uma-historia-que-mistura-tradicao-com-inovacao>./. Acesso em 21 de Junho de 2025.

COOPERCAM. Institucional. **Coopercam**, 2025. Disponível em: <https://coopercam.com.br/institucional/#:~:text=Fundada%20em%208%20de%20dezembro,p ara%20o%20 recebimento%20de%20cafe-C3%A9>. <https://www.cooxupe.com.br/wp-content/uploads/2024/03/RELATORIO-GESTAO-COOXUPE-2023.pdf>. Acesso em 21 de Junho de 2025.

CORADINI, O. L.; FREDERICO, A. **A agricultura, cooperativas e multinacionais**. Rio de Janeiro: Zahar, 1982.

CRÚZIO, H. **Como Organizar e Administrar uma Cooperativa: Uma Alternativa para o Desemprego**. Rio de Janeiro: Editora FGV, 156p., 2005.

DAMODARAN, A. Country Default Spreads and Risk Premiums. **Damodaran**, 2025. Disponível em: https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/New_Home_Page/datafile/ctryprem.html. Acesso em: 21 de Junho de 2025.

FERREIRA, A; LOPES, L. Indicadores contábeis x EVA: Um estudo setorial. In: Congresso USP de Controladoria e Contabilidade. **Anais...** São Paulo, 2000.

FRANCELINO, R. Principais aplicações gestão baseada em valor. **Valore Brasil**, 2020. Disponível em: <https://valorebrasil.com.br/principais-aplicacoes-gestao-baseada-valor/> Acesso em 19 de Junho de 2024.

FUNDAÇÃO JOÃO PINHEIRO. Produto Interno Bruto (PIB) de Minas Gerais. **Fundação João Pinheiro**, 2024. Disponível em: <https://fjp.mg.gov.br/produto-interno-bruto-pib-de-minas-gerais/> Acesso em 24 de maio de 2024.

HIGGINS, R. C. Análise para Administração Financeira. Tradução: Equipe Bookman. 10.ed. Porto Alegre: AMGH, 2014.

INVESTING.COM. EUA a 10 anos - Juros de Título. **Investing.com**. Disponível em: <https://br.investing.com/rates-bonds/u.s.-10-year-bond-yield>. Acesso em 21 de Junho de 2025.

IPEADATA. Produto Interno Bruto (PIB). **Ipeadata**, 2023 Disponível em: <http://www.ipeadata.gov.br/ExibeSerie.aspx?serid=521274780&module=M>. Acesso em 24 de Outubro de 2023.

JUNIOR, A. Como fazer uma gestão baseada em valor eficaz. **MBA USP ESALQ**, 2021. Disponível em: <https://blog.mbauspesalq.com/2021/07/20/como-fazer-uma-gestao-baseada-em-valor-eficaz/> Acesso em 19 de Junho de 2024.

LIMA J; ALVES, L. Cooperativismo e desenvolvimento rural do Paraná do agronegócio. In: VI PRÊMIO BRDE DE DESENVOLVIMENTO. **Anais...** Paraná, 2011.

MAIA, M. O Que É Cooperativismo Agrícola? Entenda Como Funciona. **Sensix**, 2023. Disponível em: <https://blog.sensix.ag/o-que-e-cooperativismo-agricola-entenda-como-funciona/> Acesso em 23 de maio de 2024.

NASCIMENTO, F *et al.* Cooperativismo no Agronegócio: Contribuições Gerais. **Revista Agrônômica Brasileira**, v. 6, 2022.

QUATORZE, C SANTOS, D, desempenho financeiro e criação de valor: uma análise das empresas do agronegócio no Brasil. **Revista Brasileira de Administração Científica**, v. 12, n. 2, p. 321-338, 2021.

REIS, T. “O Que é ROIC: Fórmula, Exemplos E Como Calcular.” Suno, 2018. Disponível em: www.suno.com.br/artigos/o-que-roic/. Acesso em 29 de Julho de 2025.

SANTOS, M.; CEBALLOS, M. A importância do cooperativismo. In: Encontro Latino Americano de Iniciação Científica; 10º Encontro Latino Americano de Pós-Graduação. **Anais...** São José dos Campos, 2006.

TUPY O. *et al.* Gestão baseada no valor: competitividade e sustentabilidade de cooperativas de laticínios do Estado de São Paulo. In: Congresso Brasileiro de Economia e Sociologia Rural. **Anais...** Cuiabá, 2004.

VEDANA, R. *et al.* O Cooperativismo na dinâmica econômica e social da agropecuária brasileira. In: VEDANA. Agricultura e Diversidade: Trajetórias, Desafios Regionais e Políticas Públicas no Brasil. Rio de Janeiro, IPEA, 2022.