

# ESTRATÉGIAS DE FINANCEIRIZAÇÃO NO AGRO: TRÊS CASOS DE INVESTIMENTOS NA AGRICULTURA E NOS MERCADOS DE TERRAS NO BRASIL[1]

## FINANCIALIZATION STRATEGIES IN AGRIBUSINESS: THREE CASE-STUDIES ON LAND AND AGRICULTURE INVESTMENTS IN BRAZIL

Siviero Vicente, Jéssica; de Barros Junior, Orlando Aleixo; Borges Dulci, Luiza

**Jéssica Siviero Vicente**

jessicasiviero@gmail.com

Programa de Pós-Graduação de Ciências Sociais em Desenvolvimento, Agricultura e Sociedade (CPDA/UFRRJ), Brasil

**Orlando Aleixo de Barros Junior**

junior.aleixo1@gmail.com

Programa de Pós-Graduação de Ciências Sociais em Desenvolvimento, Agricultura e Sociedade (CPDA/UFRRJ), Brasil

**Luiza Borges Dulci**

luiza.dulci@gmail.com

Programa de Pós-Graduação de Ciências Sociais em Desenvolvimento, Agricultura e Sociedade (CPDA/UFRRJ), Brasil

**Estudios Rurales. Publicación del Centro de Estudios de la Argentina Rural**

Universidad Nacional de Quilmes, Argentina

ISSN: 2250-4001

Periodicidade: Semestral

vol. 11, núm. 22, 2021

estudiosrurales@unq.edu.ar

Recepção: 26 Novembro 2020

Aprovação: 18 Fevereiro 2021

URL: <http://portal.amelica.org/ameli/jatsRepo/181/1811955015/index.html>

**Resumo:** O presente artigo analisa comparativamente três estudos de caso de investimentos financeiros e de capital estrangeiro no Brasil que apontam para distintas formas de controle da produção e da terra: os investimentos do endowment da Universidade de Harvard; os negócios do fundo canadense Brookfield; e a empresa Ipanema Coffees, que reúne capital brasileiro, alemão e japonês. O estudo corrobora as análises que associam o controle da terra, a financeirização e a internacionalização do capital. Ademais, problematiza enfoques que apontam para movimentos puramente especulativos no contexto da relação entre finanças e terra. Os três casos analisados evidenciam de que maneiras a lógica financeira se faz presente, conectada e, em grande medida, dependente dos resultados produtivos agrícolas.

**Palavras-chave:** financeirização, agricultura, mercado de terras, investidores institucionais, internacionalização.

**Resumen:** El presente artículo analiza comparativamente tres casos de inversiones financieras y de capital extranjero en Brasil que apuntan a distintas formas de control de la producción y de la tierra: las inversiones del endowment de la Universidad de Harvard; los negocios del fondo canadiense Brookfield; y la empresa Ipanema Coffees, que reúne capital brasileño, alemán y japonés. El estudio corrobora los análisis que asocian el control de la tierra, la financiarización y la internacionalización del capital. Además, problematiza enfoques que apuntan a movimientos puramente especulativos en el contexto de la relación entre finanzas y tierra. Los tres casos muestran las formas en que la lógica financiera está presente, conectada y, en gran medida, dependiente de los resultados productivos agrícolas.

**Palabras clave:** financiarización, agricultura, mercado de tierras, inversores institucionales, internacionalización.

**Abstract:** This paper analyzes comparatively three cases of financial and foreign investments in Brazil that involve different forms of controlling production and land: investments in

Harvard University endowment's investments; the business of Canadian fund Brookfield Brookfield fund business; and the company Ipanema Coffees, which brings together Brazilian, German and Japanese capital. The study corroborates the analyzes that associate land control, financialization and the internationalization of capital. Furthermore, it problematizes approaches that point to purely speculative movements regarding finance and land. The three cases analyzed show in which ways the financial logic is present, connected and, to a large extent, dependent on agricultural productive results.

**Keywords:** financialization, agriculture, land market, institutional investors, internationalization.

## INTRODUÇÃO

Nas duas últimas décadas, importantes transformações tiveram lugar no agronegócio brasileiro, latino-americano e mundial, merecendo destaque o fenômeno da transnacionalização do controle da produção e das terras. O boom no preço das commodities agrícolas e minerais no mercado internacional, combinado com o aquecimento dos mercados locais de terras (Flexor & Leite, 2017), atraiu para o Brasil uma gama variada de investidores interessados tanto em inversões na agricultura (Wilkinson, Reydon, & Di Sabbato, 2012), quanto em transações com patrimônios fundiários (Delgado, 2016). Nesse contexto, emergiram novos atores, instrumentos e mecanismos ligados ao universo das finanças, ao mesmo tempo em que aumentou a participação de investimentos estrangeiros nos mercados agropecuário e fundiário brasileiros.

O presente estudo analisa três casos de negócios rurais no Brasil no intuito de identificar as estratégias de incorporação e utilização do capital financeiro para controle da produção e das terras. São eles: i) os investimentos da Universidade de Harvard; ii) os negócios do fundo canadense Brookfield Asset Management; e iii) a associação de capital nacional e estrangeiro na empresa brasileira Ipanema Coffees. O exame em perspectiva comparada nos permite identificar e analisar configurações distintas na relação entre financeirização, controle da produção e das terras e assim como a participação de investidores estrangeiros.

É de nosso interesse compreender de que maneira a financeirização transforma a questão da terra, sobretudo, no que tange às relações de propriedade e produção no campo, e em que medida a singularidade do ativo terra nos leva a repensar os pressupostos e paradigmas do que se tem convencionalmente chamado de financeirização. Mais especificamente, examinamos em que medida as estratégias de financeirização verificadas em regiões distintas do território brasileiro e associadas a usos diferenciados da terra nos permitem traçar paralelos a respeito da financeirização na agricultura. Os processos em curso motivam novas perguntas, ao mesmo tempo em que recolocam antigas questões. Quais novas contradições têm lugar no campo? Em que medida sistemas produtivos vêm se transformando? O que muda no agronegócio a partir da sua maior integração com as finanças? Quais são as novas dinâmicas no mercado imobiliário rural?

O conceito de “controle de terras” por nós utilizado é definido por Pereira como:

um processo de apropriação de terras, de territórios e de seus benefícios (recursos naturais, água, qualidade do solo, biodiversidade, entre outros), podendo ser realizada através da compra do imóvel rural, do arrendamento, do contrato de parceria, do contrato de gaveta, das estratégias das corporações em constituírem empresas em nome de terceiros e que possuam uma identidade nacional, das táticas de fusões e joint venture entre empresas nacionais, das empresas de capital aberto e com ações Free Float, ou seja, destinadas à livre circulação, da concessão pública para a exploração do uso de superfície (Pereira, 2017, p. 47).

Conforme aponta a autora, o termo controle de terras seria o que melhor dá conta do que, em inglês, convencionou-se chamar de land grabbing. Por vezes traduzido como estrangeirização das terras ou ainda

como grilagem, Pereira (2017) faz a ressalva de que estes termos não abarcam a complexidade de processos e estratégias de apropriação e controle das terras na contemporaneidade.

Este “novo” conceito surge com a retomada do interesse econômico, financeiro, social, político e mesmo acadêmico pela terra, a qual está fortemente relacionada aos fenômenos de aumento do preço das commodities agrícolas e minerais em meados dos anos 2000 e à crise financeira de 2008. Passada mais de uma década deste contexto de “redescoberta” da terra, é possível examinar os desdobramentos dos investimentos agrícolas e investigar em que medida a terra de fato se tornou um ativo financeiro como qualquer outro (Harvey, 2013) ou se ainda conserva particularidades.

Em diálogo com a literatura, nosso estudo corrobora análises que associam controle das terras, financeirização e internacionalização, por um lado, ao passo que, por outro, problematiza abordagens que apontam para movimentos puramente especulativos no âmbito da relação entre finanças e negócios com terras. Os três casos analisados apontam que a lógica financeira está presente, porém, conectada – e em grande medida dependente – dos resultados produtivos agrícolas.

Para compreender as transformações advindas da financeirização, apoiamo-nos na elaboração de Fairbairn (2014), que identifica a terra como um ativo singular: é um fator de produção, ao mesmo tempo em que constitui reserva de valor e cria riqueza por meio da apreciação passiva. “Em outras palavras, é um ativo produtivo que se passa por ativo financeiro” (Fairbairn, 2014, p. 779). Assim, segundo a autora, a propriedade fundiária é mais bem analisada sob o prisma de um ativo quase-financeiro (quasi-financial) (Coakley, 1994 apud Fairbairn, 2014), conceito que expressa de forma mais coerente a natureza dual da terra, que frequentemente assume a condição de ativo produtivo e financeiro. Para Fix e Paulani (2019), esta dualidade existe porque a terra nunca abandona sua forma concreta de meio de produção e condição objetiva do trabalho, ao mesmo tempo em que nunca se desfaz da propriedade de estocar riqueza.

Vale lembrar que a existência de uma renda especulativa ligada à propriedade fundiária foi identificada de forma pioneira por Rangel (1986). Em *A questão da terra*, este autor aponta para a existência de uma quarta renda da terra, correspondente às expectativas futuras de valorização fundiária. A existência e generalização desta modalidade de renda demonstra que o mercado imobiliário (rural ou urbano) passa a ser governado, predominantemente, pelo cálculo financeiro, que afeta os diferentes tipos de terras e terrenos, pois, esta IV renda aplica-se inclusive às terras não utilizadas, que também passam a se valorizar.

Daí os investidores financeiros utilizarem a expressão *black gold* (Cole, 2012 apud Fairbairn, 2014) para se referirem às terras rurais. A referência ao ouro remete ao fato de que se trata de ativos limitados em quantidade, que possuem grande potencial de valorização e estão mais salvaguardados nos períodos de crises econômicas. Porém, diferentemente do ouro, a terra é também fator de produção, o que lhe confere mecanismos de valorização adicionais, sobretudo quando associados à oferta de infraestrutura produtiva e à ligação com canais logísticos e quando a propriedade está devidamente registrada e regulamentada.

Subjacente a toda esta discussão está a percepção de que a terra não é uma mercadoria qualquer, pois não pode ser reproduzida como as demais. É nesse sentido que Polanyi ([1944]1980) argumenta que a terra, à qual toda natureza se reduz, é uma mercadoria fictícia, assim como o trabalho e o dinheiro, haja vista que nenhuma delas foi concebida para ser transacionada no mercado. Todo esse conjunto de questões motivou e orientou a análise a seguir, que expõe as principais características e estratégias utilizadas para condução dos três negócios rurais.

Se os investimentos de Harvard demonstram uma crescente mercadorização e financeirização da terra, expõem também os riscos que acompanham este ativo de caráter singular. Os negócios da Brookfield destacam a centralidade do apoio logístico e de infraestrutura associados aos esforços políticos de expansão da fronteira agrícola. Já as atividades da Ipanema Coffees registram a crescente participação de investidores estrangeiros, mesmo em ramos tradicionalmente identificados com o capital nacional, como é o caso do café. Na sequência, traçamos paralelos, assim como identificamos diferenças entre eles.

## METODOLOGIA E FONTES DE PESQUISA

Os resultados discutidos neste artigo baseiam-se em três estudos de caso. Esta opção teórico-metodológica aproxima-se do que Edelman, Oya e Borrás Jr (2013) e Pereira (2017) identificam como a segunda fase de pesquisas sobre o tema do controle das terras, caracterizada pelo movimento de aprofundar o conhecimento sobre o assunto, por meio de estudos de caso e trabalhos de campo, que investigam os empreendimentos nos territórios onde estão localizados. Ademais, as lacunas e inconsistências dos dados oficiais relativos às transações financeiras e fundiárias no Brasil (ou a falta de confiabilidade destes), leva-nos a empreender análises micro, que se debruçam de forma minuciosa sobre as dinâmicas territoriais e permitem, portanto, melhor visualização e demonstração dos fenômenos sob escrutínio.

Para analisar as cadeias de investimentos da Brookfield procedemos com uma revisão sistemática dos relatórios destinados aos seus investidores. No caso da Harvard Management Company (HMC), analisamos os relatórios financeiros da Universidade[2] e suas declarações de renda[3] para Receita Federal dos EUA. As informações assim obtidas sobre as empresas e fazendas controladas por ambos no Brasil foram confrontadas com os dados disponibilizados pela Receita Federal do Brasil[4] e com as informações constantes nos registros e cadastros oficiais do governo brasileiro, particularmente aqueles mantidos pelo Instituto Nacional de Colonização e Reforma Agrária (INCRA), como o Sistema de Gestão Fundiária[5] (Sigef) e o Sistema Nacional de Cadastro Rural[6] (SNCR). Ao longo da pesquisa, buscou-se complementar os dados com informações de processos judiciais e/ou administrativos ou publicadas nos Diários Oficiais dos estados[7]. No caso da Ipanema Coffees, levantamos dados disponíveis em fontes públicas acerca da composição de capital social, assim como recorremos a informações constantes em veículos de imprensa, posteriormente checadas com dois representantes da empresa em entrevista in loco.

Juntamente com a análise de fontes documentais e de dados secundários, foi realizada pesquisa de campo na região do sul de Minas Gerais em julho de 2019, que incluiu 1) visita à Fazenda Conquista e à sede da Ipanema Coffees, localizadas no município de Alfenas, bem como entrevistas com uma operadora de campo e com um diretor da empresa; e 2) visita à fazenda Bartira, controlada pela Brookfield, localizada no município de Delfim Moreira, seguida de entrevista com seu administrador. Pesquisa de campo semelhante foi realizada no oeste da Bahia em julho de 2018, período no qual entrevistamos as comunidades rurais afetadas pelo empreendimento Caracol, controlado pela HMC, e outros atores locais que atuaram na mediação dos conflitos decorrentes da instalação do projeto. Os gerentes locais da empresa Caracol foram contactados antes e durante o trabalho de campo, porém, não responderam às solicitações para concessão de entrevista, o que inviabilizou a visita às suas instalações e fazendas.

## TRÊS ESTUDOS SOBRE NEGÓCIOS RURAIS NO BRASIL

### A Harvard Management Company (HMC) e sua aposta em projetos greenfield

A Harvard Management Company (HMC) é a companhia responsável por administrar os ativos e fundos da Universidade de Harvard, dentre os quais seu endowment[8]. No ano fiscal de 2019, concentrava, aproximadamente, US\$ 49,3 bilhões em ativos com seu endowment avaliado em US\$ 40,9 bilhões (Harvard University, 2020). Desde 1997, a HMC investe em terras nos EUA. Já em 2003, apostou na globalização deste portfólio quando adquiriu uma companhia de exploração florestal na Nova Zelândia (Wohns, 2013).

Esse pioneirismo permitiu à HMC construir um dos maiores portfólios globais de terras: entre as décadas de 2000 e 2010, a Companhia chegou a assumir o controle de, pelo menos, 1,5 milhão de hectares espalhados em 15 países (Siviero Vicente, 2020), tornando-se uma das maiores land grabbers do mundo, conforme argumentam GRAIN e Rede Social de Justiça e Direitos Humanos (2018). Em 2017, o think tank Preqin

apontou a HMC como uma das maiores investidoras globais em recursos naturais, figurando em quarto lugar no grupo dos 100 maiores investidores (Preqin, 2017).

Todavia, as perdas sucessivas com o portfólio de recursos naturais – que, no ano fiscal de 2019, apresentou retorno negativo de 12,4% - ensejaram um processo de liquidação destes ativos, que, atualmente, respondem por 4% da carteira da investidora (Harvard University, 2020). Os investimentos no Brasil estão no epicentro destas perdas, por essa razão estão sendo vendidos ou desfeitos desde 2017, momento em que as participações acionárias da HMC em companhias brasileiras começaram a ser ofertadas no mercado (McDonald & Freitas, 2018).

Os investimentos no Brasil começaram em 2005. A estratégia usada para acessar os mercados locais de terras foi: realizar investimentos em fundos e companhias gerenciados por quatro grupos do agronegócio brasileiro, os quais projetaram nove empreendimentos distintos no país em seu benefício. Como a HMC assumiu controle majoritário sobre esses empreendimentos, seus investimentos podem ser chamados de exclusivos, em contraposição aos modelos coletivos ou compartilhados (pools de investidores), como problematizaremos mais à frente.

Até agosto de 2018, a HMC controlava mais de 136 fazendas no Brasil que juntas somavam 582 mil hectares. Estas fazendas estavam localizadas, principalmente, em áreas de fronteira agropecuária: oeste da Bahia (150.800 ha), sul e sudoeste do Piauí (180.420 ha), sudeste do Pará (64.919 ha), norte de Minas Gerais (14.891 ha), Mato Grosso do Sul (35.499 ha), além de duas fazendas no sul do Tocantins e leste do Maranhão, para as quais não encontramos informações confiáveis sobre tamanho. Além destas áreas, a HMC controlava também propriedades rurais no Rio Grande do Sul (47.542 ha). O mapa contido no Anexo 1 apresenta os municípios brasileiros onde estavam as fazendas da HMC, conforme o grupo nacional responsável por sua administração no ano de 2018.

O Quadro 1, a seguir, aponta os grupos do agronegócio brasileiro que se associaram à HMC, segundo o número total de empreendimentos agrícolas ou florestais que projetaram e/ou executaram em seu benefício, o número de empresas brasileiras subsidiárias da HMC que gerenciavam, o total de fazendas que possuíam e o volume total de hectares que detinham.

## QUADRO 1

Total de empreendimentos, empresas e fazendas administrados pelos quatro grupos do agronegócio brasileiro associados à HMC, julho de 2018

Grupo nacional associado à HMC	Total de empreendimentos	Total de empresas brasileiras subsidiárias da HMC	Total de fazendas controladas ou exploradas no Brasil em benefício da HMC	Total de hectares controlados
Granflor	4	4	Mais de 78	206.041,43
Insolo	1	11	32	143.116,20
Gordian Bio Energy	3	27	14	168.000[9]
Teak Resources Company	1	2	12	64.918,40
Fontes	Sites dos grupos[10]	Receita Federal Brasileira e Form990-IRS	Sigef, SNCR, Processos administrativos e judiciais, Planos de Manejo Florestal	
Total	9	45	136	582.076,03

Fontes diversas, identificadas no quadro. Período de referência: abril a agosto de 2018. Elaboração própria.

O Granflor foi o primeiro grupo a receber investimentos da HMC, ainda em 2005. Ele desenvolveu três empreendimentos para exploração agroflorestal e pecuária no Rio Grande do Sul e Mato Grosso do Sul e um projeto para produção de grãos, carne bovina e madeira no oeste da Bahia (o projeto Caracol). Os demais grupos associados à HMC passaram a receber investimentos entre 2008 e 2009. O Insolo desenvolveu um empreendimento para produção de soja e algodão no sul do Piauí, tornando-se um dos maiores produtores de grãos neste estado (GP1, 2011). A Teak Resources Company (TRC), empresa que atua no cultivo e beneficiamento de teca[11], tinha seu braço de terras no Pará, a Uniteca, controlado pela HMC. Já o Gordian Bio Energy (GBE) deveria desenvolver cinco empreendimentos para produção de energia e alimentos no norte de Minas Gerais, oeste da Bahia, sudoeste do Piauí, leste do Maranhão e sul do Tocantins, os quais não chegaram a sair do papel e estão na origem das perdas da HMC com recursos naturais (McDonald & Freitas, 2018).

Estes grupos do agronegócio atuaram constituindo novas empresas agropecuárias, aquelas diretamente envolvidas com a produção agrícola, pecuária ou florestal, e outros dois tipos especiais de empresas: i) imobiliárias agrícolas, que funcionam como “braços de terras” dos grupos aos quais pertencem, cujo negócio principal é a propriedade fundiária e atividades de compra, venda e arrendamento; e ii) prestadoras de serviços de gestão agropecuária e fundiária, que atuam como administradoras das propriedades e produções, podendo ser responsáveis por todo o negócio, desde a busca pela terra, até a aquisição, regularização e início da produção.

Em menor escala, a associação com estes grupos também viabilizou que a HMC assumisse o controle majoritário do capital de empresas já atuantes no segmento de recursos naturais. Logo, a HMC materializou seus investimentos no Brasil através da constituição de empresas subsidiárias “nacionais”, o que, em parte,

a libera dos constrangimentos legais e limitações que ainda pesam para o exercício da propriedade rural por estrangeiros.

Até maio de 2018, a HMC controlava 45 empresas brasileiras atuantes no segmento de recursos naturais, entre sociedades anônimas ou limitadas, todas de capital fechado, e declarava possuir de 88,89% a 100% de propriedade sobre elas. Duas organizações irmãs da HMC, a Phemus Corporation e a Blue Marble Holding Corp, conduziram esses investimentos por meio de um conjunto de fundos, Limited Liability Companies (LLC's), holdings e outras formas de sociedade empresarial – muitas delas sediadas em paraísos fiscais, como as Ilhas Cayman ou o estado de Delaware (EUA). Esse modelo deu origem a uma rede opaca, que serve para ocultar o papel desempenhado pela HMC enquanto investidora final – rede apresentada no Anexo II.

A forma principal assumida por esses investimentos – abertura de novas empresas e aquisição de terras marginais – demonstra que a HMC apostou, especialmente, no desenvolvimento de projetos “greenfield” em áreas de fronteira no Brasil, ou seja, em projetos que começariam do zero, passando da aquisição de propriedades para o desenvolvimento de infraestruturas e cultivos. Um modelo conhecido como private equity, que consiste na realização de um investimento privado para o desenvolvimento de uma nova empresa. Nele, o investidor faz um aporte de capital para compra de empresa ainda jovem ou pequena apostando no seu crescimento e conseqüente valorização, quando esta torna-se robusta e valorizada o suficiente, procede-se com sua revenda ou abertura de capital (Frederico e Sosa Varrotti, 2017).

Isso demonstra a extensão da lógica de private equity, mais comum entre mercados e atores financeiros, para os mercados imobiliários rurais. As novas empresas desenvolvidas pelos grupos associados à HMC no Brasil têm como principal ativo fazendas. Assim, o caminho para o seu crescimento passaria, portanto, da aquisição ou regularização das propriedades rurais, para a construção de infraestruturas produtivas e o desenvolvimento de campos de cultivo, terminando com a venda das fazendas, a abertura de capital das companhias proprietárias de terras ou mesmo com a construção de trustes ou consórcios de investidores, o que ampliaria o leque de controladores.

Todavia, o projeto Caracol, desenvolvido pelo grupo Granflor no oeste da Bahia, demonstra os riscos particulares que assombram tal estratégia. As fazendas da Caracol, que somam 123 mil hectares, enfrentaram um processo administrativo e judicial que demonstrou uma série de fraudes e falsificações nos registros dos seus imóveis – típicas práticas de grilagem[12]. Em setembro de 2020, as matrículas e registros das fazendas da Caracol foram canceladas na justiça[13], o que frustra as possibilidades de realização de ganhos patrimoniais com este investimento.

Destino semelhante tiveram os investimentos no grupo Gordian Bio Energy, cujos imóveis na Bahia e no Piauí também enfrentam processos administrativos e judiciais. Da mesma forma, o grupo Insolo já perdeu 27 mil hectares em decorrência de um processo judicial relativo a grilagens no Piauí. Os projetos que seriam implementados pela Caracol e Gordian, em graus diferenciados, falharam também no desenvolvimento de infraestruturas produtivas nas suas fazendas. Só uma pequena parte da fazenda da Caracol na Bahia foi posta em produção, estando o restante das terras em condição de abandono, sem produção agropecuária efetiva[14]. No caso da Gordian, no Piauí, o empreendimento projetado sequer foi iniciado. O grupo Insolo, apesar de ser um dos maiores produtores de grãos do estado do Piauí, mantém boa parte de suas terras sem exploração efetiva, conforme relatório do GRAIN & Rede Social de Justiça e Direitos Humanos (2018), três de suas fazendas estariam vazias.

## **Brookfield Asset Management: a financeirização de terras agrícolas.**

O grupo Brookfield Asset Management é um fundo de investimento canadense e sua atuação ilustra o que seria o papel de uma administradora de fundos. É considerado uma das maiores gestoras de ativos alternativos do mundo, contabilizando US\$500 bilhões, presente em 30 países e com mais de 120 anos de atuação no Brasil. Foi criado em 1899 por um grupo de investidores que teve no Brasil o primeiro destino

de investimentos. De acordo com os dados do Preqin (2017), a gestora é a quarta maior administradora de fundos para recursos naturais do mundo.

Apesar de sua forte presença e atuação no Brasil durante o século XX, foi a partir dos anos 2000 que a gestora passou a fazer uma reestruturação global de seus negócios e começou a atuar como asset manager, isto é, empenhou-se em realizar práticas que envolvam gestão, aquisição, controle, administração e manutenção de empresas de diferentes ramos em escala global.

No setor intitulado “Recursos Sustentáveis”, possui operações em produção de grãos e pecuária, assim como florestas plantadas, monoculturas de eucalipto e de pinus, principalmente, na América do Norte e América do Sul. Em 2016, já contabilizava cerca de 1,5 milhões de hectares de florestas plantadas, sendo 290 mil hectares no Brasil e 270 mil hectares destinados aos cultivos de grãos e cana-de-açúcar, também no Brasil, além da bovinocultura.

O Brasil é o único país com produção agrícola no portfólio de terras da empresa. Aqui, a gestora está presente em 20 estados atuando particularmente no setor imobiliário (rural e urbano), de infraestrutura, agropecuário, florestal e de energia elétrica a partir da produção de biomassa da cana-de-açúcar, energia eólica e solar. Busca investir, sobretudo, em ativos que têm retorno de longo prazo, dentre os quais: 41 hidrelétricas; 19 parques eólicos (entre controladores e acionistas); concessões de rodovias (totalizando 3.500 km); administração de ferrovias (4.800km); terras rurais (270 mil hectares); florestas plantadas (290 mil hectares); edifícios comerciais e residenciais (315 mil m<sup>2</sup> de área locável e 227 mil m<sup>2</sup> de área bruta locável em shopping centers); 7 terminais ferroviários; e 4 portos (Brookfield, 2017). De acordo com as informações expostas nos relatórios da empresa, até o ano de 2019, atingiu a marca de R\$ 105 bilhões em ativos sob gestão no país.

Mesmo com as regulações e ferramentas tradicionais estatais de controle territorial, há um choque com as estratégias financeiras que passam a burlar legislações que se referem a posse, propriedade e controle de terras. Algumas empresas encontram formas criativas e constroem subterfúgios em torno das restrições legais. O Brookfield é um exemplo concreto deste tipo de prática. Existem, ao menos, quatro estratégias que merecem destaque na atuação da gestora para nacionalizar sua atuação e o controle de terras agrícolas no país.

A primeira delas diz respeito a criação de subsidiárias que tratem dos negócios com terras e estejam integradas ao setor do agronegócio como retratado no anexo III. Assim, a gestora possui mais de 40 subsidiárias nacionais que são associadas e administradas pelos membros da diretoria em agricultura intitulada Brookfield Agriculture Group. Ao analisarmos mais detalhadamente os quadros que compõem essa diretoria, não raro, percebemos que quase todos os membros atuam como sócios de empresas “nacionais” (subsidiárias) no setor do agronegócio que funcionam, amiúde, como subsidiárias e sócias do Brookfield no Brasil.

A segunda estratégia para controle de terras agrícolas via financeirização ocorre a partir do mercado de capitais, na compra de debêntures conversíveis em ações[15]. Nesse caso, no momento do vencimento do título, os credores podem optar pela sua conversão em ações da empresa através de comum acordo entre as partes envolvidas. Assim, de credor de uma empresa proprietária de terras agrícolas, o Brookfield passa a ser um acionista. A gestora tem se utilizado recorrentemente desse instrumento comprando as debêntures conversíveis em ações lançadas pela Embaúba Participações S.A, assim como pela Pequi Participações S.A. Ambas as empresas são subsidiárias nacionais do Brookfield Asset Management e esse tipo de operação possibilita um controle direto das empresas pela gestora sem que esta apareça, necessariamente, como proprietária estrangeira efetiva do patrimônio fundiário.

Uma terceira estratégia está concatenada às diretrizes do Plano Agrícola e Pecuário lançado pelo Governo Federal brasileiro, em 2004, no que diz respeito às possibilidades de financiamento e crédito para projetos agrícolas e para a compra de terras via securitização do agronegócio. Um exemplo foi a criação de títulos do agronegócio, que garantem uma maior entrada de investidores financeiros privados no setor. A Bartira Agropecuária S.A, uma das inúmeras subsidiárias da Brookfield, oferta os Certificados de Recebíveis do



Agronegócio (CRA) com intuito de angariar capital fora dos circuitos de empréstimos bancários para investir em compra de terras. Vale destacar que as garantias previstas de contrapartidas dos empréstimos estão em processo de reformulação pelo Governo Federal a partir da sanção da Lei 13.986/2020, a Lei do Agro, que visa flexibilizá-las em matéria de propriedade da terra, isto é, facilitar a transferência da propriedade da terra em decorrência de inadimplência com os empréstimos.

Por fim, uma quarta estratégia diretamente integrada aos circuitos globais de circulação de capital está expressa pela captação de fundos internacionais voltados para investimentos em agricultura e compra de terras destinados exclusivamente ao Brasil. Por meio dela, o Brookfield Brazil Agriland Fund I (BBAFI) captou US\$ 330 milhões (2010) e o Brookfield Brazil Agriland Fund II (BBAFII) captou o equivalente a US\$ 500 milhões (2016). Assim, a empresa organizou a captação de dois fundos junto aos investidores e parceiros, a maior parte deles fundos de pensão, também com os maiores aportes, como é o caso do The San Diego County Employees Retirement Association (SDCERA), um fundo de pensão de aposentados de San Diego, cujo valor de aporte foi de US\$ 77 milhões no BBAFI (2010), e o Oregon Public Employees Retirement Fund (OPERF) com um aporte no valor de US\$ 100 milhões no BBAFII (2016). A captação desses fundos possibilitou o financiamento da compra de terras e a expansão de projetos agrícolas dos quais as subsidiárias nacionais do fundo foram diretamente beneficiadas, oferecendo possibilidades reais de expectativas para os investidores, tanto no que concerne à produção e à propriedade da terra, quanto da renda decorrente desses investimentos.

Essas estratégias para aquisição e controle de terras no Brasil proporcionaram resultados diretos na dinâmica financeira e patrimonial do fundo. Desde a aquisição da primeira fazenda do grupo em 1982 na cidade de Canápolis, no estado de Minas Gerais, até o ano de 2007, a empresa detinha o total de 143.345 hectares de terras, de acordo com as informações da Bartira Agropecuária S.A. As aquisições de terras entre 2000 e 2007/2008 foram feitas com capital próprio, por intermédio de aporte realizado pelo Brookfield Asset Management.

Tais propriedades foram se expandindo nas porções do Cerrado brasileiro, nos estados de São Paulo, Minas Gerais, Mato Grosso, Mato Grosso do Sul, Tocantins, Goiás e Maranhão. A Bartira Agropecuária S.A concentrava até o ano de 2010 cerca de 16.600 hectares de terras em Minas Gerais, 21.959 hectares em São Paulo, 37.224 hectares no Mato Grosso do Sul e 54.102 hectares no Mato Grosso.

Com o encerramento da captação do BBAFI ao final de 2010, por meio da Bartira Agropecuária S.A e da Agripar Participações S.A (ambas subsidiárias do fundo), foram adquiridos mais 99.864 hectares entre os anos de 2011 e 2014. Nota-se que em 4 anos a empresa adquiriu 69,66% do que havia adquirido em 25 anos. Desses 99.864 hectares, 54.468 foram adquiridos apenas no ano de 2012. No total, 6.663 hectares foram adquiridos no Mato Grosso; 8.045 ha em Goiás; 36.458 ha no Maranhão e 48.263 ha no Tocantins. Já no final do ano de 2016, com o encerramento do BBAFII e a venda dos CRAs, houve um acréscimo instantâneo de 20 mil hectares de terras e um aumento expressivo de 37% na produção de grãos comparado ao ano de 2015, e 9% no volume de áreas destinadas à produção de grãos, seguida de um aumento de 10% da área de produção de cana-de-açúcar (Brookfield, 2016).

Nesse âmbito, tem destaque os produtos de culturas flexíveis (flex crops), cada vez mais populares entre os fundos (Borras, 2016). O Brookfield, por exemplo, tem transferido seus investimentos da pecuária e das áreas de pastagem para a agricultura de grãos e cana-de-açúcar. O setor de grãos concentra-se principalmente em soja e milho, ambos considerados culturas flexíveis. Mesmo com o fim do chamado “boom das commodities” e com as publicações da gestora a respeito da conjuntura econômico-política desfavorável para investimentos, os aportes do Brookfield neste setor não apresentaram declínio.

Contrariamente, o que os indicadores operacionais demonstram é que houve uma elevação tanto dos hectares sob gestão, quanto da produção. Entendemos que isso ocorre em um contexto em que as empresas e os governos estão buscando novas fontes de divisas derivadas de atividades extrativas, visando à compensação dos baixos preços dos produtos (Edelman, 2013), mas não só. A possibilidade de diversificação dessas

produções tem estabelecido bons retornos financeiros para o grupo, porque além de sua produtividade variada, é mais uma possibilidade de valorização e rentabilidade da terra e dos produtos agrícolas.

## A trajetória da internacionalização da Ipanema Coffees

O terceiro caso analisado diz respeito à empresa brasileira Ipanema Coffees, Sociedade Anônima de capital fechado, cuja principal atividade é cultivar e comercializar café. Atualmente a empresa reúne capital de origem nacional e estrangeiro – japonês e alemão. A produção cafeeira da Ipanema se dá em três fazendas, Conquista, Rio Verde e Capoeirinha, localizadas nos municípios de Alfenas e Conceição do Rio Verde, ambos na região sul do estado de Minas Gerais. Conforme mostra o Anexo IV, a Fazenda Conquista compreende produção de monocultura em larga escala, situada às margens da represa de Furnas.

A Ipanema Coffees foi fundada em 1969 pelo empresário Luiz Cyrillo Fernandes, cuja família cultivava café na região do sul de Minas Gerais desde 1887. À época, para concretizar o investimento, Fernandes se associou ao Grupo Gomes Almeida e ao banco Bozano Simonsen. A empresa expandiu suas atividades de cultivo e comercialização nas décadas de 1970 e 1980, porém, a grande mudança no perfil da Ipanema se deu a partir de 1991. O período coincide tanto com a abertura comercial da economia brasileira, quanto com o fim das cláusulas econômicas do Acordo Internacional do Café, que regulava o mercado internacional do grão.

O ano de 2006 marcou o início de uma série de mudanças acionárias e de incorporações de investimentos estrangeiros. Naquele ano, a Cia Bozano manifestou o interesse em deixar a sociedade. Foi quando Fernandes buscou novos investidores e estabeleceu parceria com o fundo de multimercados e private equity Gávea Investimentos, que acertou investir capital na Ipanema por um período de três anos. Parte das ações do banco Bozano foram, então, incorporadas pela Gávea Investimentos e outra parte coube à Paraguaçu Participações. Em 2008, o fundo Gávea deixou a Ipanema e vendeu suas ações para a empresa Kaffehuset Friele AS, de capital norueguês[16]. Outras mudanças vieram em 2012, quando a ML Participações (nova configuração dos investimentos da família Fernandes) vendeu parte de suas ações para a Mitsubishi, uma das maiores tradings do Japão, e para a Tchibo, uma das principais processadoras de café e rede de cafeterias da Alemanha. Quatro anos mais tarde, em 2016, os investidores originários da ML Participações deixam a empresa, assim como também a norueguesa Friele. As ações passam a pertencer à Santa Colomba (SC) Investimentos Agrícolas e à Paraguaçu Participações. Estas mudanças levaram a seguinte composição acionária: SC Investimentos Agrícolas S/A; Paraguaçu Participações Ltda; Tchibo (Áustria) Holding GmbH; Mitsubishi Corporation; e o investidor e atual Chief Executive Officer (CEO) da Ipanema, Washington Luiz Alves Rodrigues.

A Ipanema Coffees produz sobretudo “cafés especiais”, de maior qualidade e, conseqüentemente, exclusivos – relativamente ao chamado “café commodity”. Foi uma das primeiras produtoras de café do país a obter reconhecimento internacional no mercado de “especiais” e uma das fundadoras da Brazilian Specialty Coffee Association (BSCA), em 1991. Além disso, investiu de forma pioneira na certificação do café produzido em suas fazendas. Entre 2002 e 2012 obteve selos das certificadoras UTZ; C.A.F.E/Starbucks; RainForest Alliance; AAA Nespresso/Nestlé e Fair Trade USA. Além de apostar na certificação do café, a Ipanema avançou no processo de rastreamento de sua produção, que corresponde à disponibilização de informações completas aos consumidores a respeito dos lotes produzidos nas fazendas.

Nesse contexto, o mercado de cafés especiais, situado no que a literatura vem chamando de “virada de qualidade” (Goodman, 2003; Niederle, 2013), apresenta-se como uma novidade e nos convoca a refletir sobre as continuidades e descontinuidades da racionalidade financeira na agricultura contemporânea. Os atributos de exclusividade; qualidade associada a valores sociais e ambientais; e rastreabilidade se contrapõem, à lógica que, desde o início, prevaleceu na parceria entre finanças na agricultura[17], pois, em alguma medida, vão na contramão do processo de comoditização dos alimentos.

O evento da incorporação da SC Investimentos à Ipanema Coffees, em 2016, nos permite aprofundar na questão do lugar da produção nas estratégias de financeirização. Segundo informações disponíveis no portal

da SC, esta constitui uma empresa agrícola brasileira focada em produções de larga escala e com potencial de mecanização. Possui sede corporativa na cidade de São Paulo/SP e unidades produtivas nos municípios de Cocos/BA e Mambai/GO. Sua aproximação inicial com a Ipanema se deu no sentido de contratação de consultoria ou parceria no cultivo de café na região do oeste baiano. Diante do desinteresse da Ipanema, a SC adquiriu parte de suas ações e, na condição de sócia, convenceu os demais investidores a apoiarem um projeto de três anos na região Nordeste. Ao final do período, a Ipanema avaliou que os custos foram muito altos e encerrou sua atividade cafeeira no oeste baiano.

Este fato denota de forma bastante evidente a importância dos resultados produtivos e comerciais para a Ipanema Coffees. Diante dos riscos de produzir café na área de expansão da fronteira agrícola, a empresa optou por abandonar aquela frente de investimentos e centrar esforços em seus negócios originários. Mantém, contudo, as parcerias com o capital estrangeiro em seu quadro social e comercializa a maior parte de sua produção por meio de contratos de futuro, celebrados na Bolsa de Valores de Nova York.

## CONSIDERAÇÕES SOBRE AS ESTRATÉGIAS DE FINANCEIRIZAÇÃO DA AGRICULTURA E DAS TERRAS

Os três casos aqui analisados demonstram a importância do capital financeiro e dos investidores estrangeiros para as transformações recentes no agronegócio brasileiro. A respeito dos investidores estrangeiros, vale notar, contudo, que a própria categoria “estrangeiro” está longe de ser homogênea. Ademais, a diversificação dos arranjos entre capital nacional e estrangeiro reflete tentativas de escamotear a presença de atores externos nos processos de controle da produção e das terras e, sobretudo, na captura da renda gerada no território nacional. Já a estreita relação entre investidores estrangeiros e capital financeiro enfatiza como a diversificação das fontes dos recursos ocorre, prioritariamente, a partir do sistema financeiro. Não raro, são associações forjadas por meio de fluxos e mecanismos opacos, sustentadas por laços com atores locais.

Uma das principais consequências desta combinação – finanças e internacionalização – está ligada ao aumento da concentração, tanto do capital, quanto das terras. No que tange às terras, a despeito do expressivo aumento da área apropriada pela agropecuária nas últimas décadas [18], os índices de concentração permanecem altos e estáveis desde, pelo menos, o Censo Agropecuário de 1975 (Hoffmann & Ney, 2010; Hoffmann, 2019). Tem-se, portanto, que a expansão da agropecuária não foi acompanhada pela distribuição das terras. Mais sensível às mudanças nos estratos mais baixos da distribuição, o Índice de Atkinson passou de 0,856 para 0,878 entre 1975 e 2017, evidenciando aumento na desigualdade da posse da terra no Brasil. Da mesma forma, cresceram o Índice de Gini (0,855 para 0,864), a área média (64,9 hectares para 70,3 hectares) e a mediana dos estabelecimentos rurais (8,9 hectares para 9,3 hectares) (Hoffmann, 2019).

Se é verdade que os números relativos à concentração da posse da terra no Brasil permanecem relativamente estáveis, as formas de controle e uso da terra vêm passando por mudanças significativas ao longo das últimas décadas. Os três casos aqui analisados demonstram de forma bastante evidente esta emergência de novos arranjos de controle da produção e das terras.

O caso da HMC, que atuou como investidora direta abrindo fundos exclusivos para inversões em terras e no agro, é particularmente ilustrativo de uma estratégia de consolidação de um “banco de terras” (Visser, 2015) nas fronteiras agrícolas. Isso coloca a valorização patrimonial no cerne da sua estratégia de diversificar seu portfólio de investimentos e demonstra a tradução para o agro e para o mercado imobiliário rural da lógica do private equity.

No caso da Brookfield, a alta capitalização em termos de ativos controlados permite a empresa sustentar uma estratégia polivalente, baseada na diversificação dos investimentos destinados à exploração de recursos naturais. As várias subsidiárias do fundo atuam nos mercados de commodities agrícolas, de energias e de infraestrutura. Ressalta-se que a maior parte dos recursos são direcionados para produção de commodities nas fronteiras do MATOPIBA [19] e do Centro Oeste, subsidiando a implementação de sistemas produtivos

que se valem das áreas planas dos cerrados para produção em larga escala, principalmente, das flex crops. Nesse movimento, o próprio sistema de produção agrícola vem sendo transformado a partir das técnicas de plantio direto e pulverização aérea, baseadas em uso mais intenso de maquinário de ponta e insumos químicos.

Por sua vez, a trajetória da Ipanema Coffees dá a dimensão da centralidade das estratégias financeiras ao longo da história da empresa. Desde a sua criação, em 1969, a Ipanema contou com capital do banco Bozano Simonsen; anos mais tarde, em 2006, ampliou sua composição acionária e incorporou capital estrangeiro de grandes multinacionais do setor agroalimentar – Friele (Noruega), Tchibo (Alemanha) e Mitsubishi (Japão), esta última com negócios em diversos setores econômicos. A chegada do fundo Gávea Investimentos em uma parceria prevista para três anos (2006-2008) demonstra a disposição da empresa em manter em seu quadro acionário sócios do universo das finanças, sejam eles bancários (banco Bozano Simonsen) ou não bancários (fundo Gávea). A respeito da comercialização do café cultivado, observa-se uma espécie de mediação entre os campos financeiro e produtivo, segundo informado em entrevista de campo. Ao passo que entre 60% e 70% do café é comercializado por contratos de futuros transacionados na bolsa de valores de Nova York, tais contratos são do tipo “travados”, onde o preço é combinado de forma antecipada, evitando eventuais perdas devido a instabilidades e especulações.

De formas distintas, o que as finanças têm feito é exportar para a terra e para o agro o seu modelo de governança baseado no princípio de shareholder value, caracterizado por formas partilhadas ou coletivas de propriedade e investimento, tal como formulado por Fligstein (1990) e Epstein (2005). Assim, a maximização do “valor ao acionista [torna-se] o princípio orientador do comportamento corporativo” (Zwan, 2013 apud Balestro e Lourenço, 2014, p. 246). Também é impulsionada a conformação de modelos coletivos de propriedade, como os pools de investidores, que se reúnem por meio de fundos direcionados para investimentos no agro ou em terras. O caso da Brookfield, por exemplo, evidencia a consolidação deste modelo pool de investimento, na medida em que os fundos criados por esta gestora angariaram capital de um leque cada vez mais ampliado de investidores, em sua maior parte estrangeiros. Estes novos arranjos de captação de recursos e investidores engendra uma forma nova e particular de acesso ao agro brasileiro.

Um de seus efeitos é a relação de propriedade passar por um processo de terceirização, que dificulta ou mesmo impede a responsabilização formal dos donos do capital, aqueles que em última instância se beneficiarão dos ganhos com a exploração da natureza e do trabalho (Pitta e Mendonça, 2014). O caso da HMC é ilustrativo dos dilemas que as próprias finanças passam a enfrentar na medida em que a gestão de suas terras é terceirizada, indicando que o risco subjacente aos investimentos no agro e em terras rurais em mercados emergentes permanece alto. A gestão dos seus empreendimentos foi entregue a administradores externos, os executivos dos grupos brasileiros aos quais se associou, sob os quais o endowment demonstrou uma baixa capacidade em exercer controle e em demandar prestações de contas fidedignas e responsáveis.

Todos esses casos nos compelem a refletir sobre a questão agrária brasileira no contexto atual. Uma das transformações que a financeirização produz na questão da terra tem a ver com a constituição de novas oposições e contradições sociais no campo: multiplicam-se os laços entre quem explora, quem é explorado ou expropriado e o que se explora. Nota-se, por exemplo, que os fundos da Brookfield baseiam os rendimentos obtidos por seus pensionistas à exploração do trabalho rural no Brasil. Já em relação à Universidade de Harvard, são os interesses de professores e estudantes que passam a se chocar com os direitos de comunidades rurais, todavia, muitas vezes, sem o conhecimento e consentimento explícito daqueles.

A dissociação que o modelo financeirizado de gestão engendra cria uma situação em que executivos deliberam sobre o uso do capital sem que seus reais beneficiários ou donos exerçam controle efetivo sobre os investimentos que são realizados em seu nome. Essa situação, contraditória, abre novas possibilidades de ação política, um certo espaço transnacional de mobilização e propaganda que vem sendo explorado por ONG's e movimentos sociais com relativo sucesso. Para além dos maus retornos, mobilizações estudantis na

Universidade de Harvard têm servido para pressionar a HMC pelo desinvestimento em recursos naturais, dadas as violações de direitos humanos e danos ambientais que estes provocaram[20].

Uma das consequências de todas estas transformações – aumento do volume e da importância do capital financeiro na agricultura; emergência de novos atores e investidores; mudanças nos arranjos institucionais e nas legislações fundiárias entre outras – é a requalificação do “pacto da economia política do agronegócio” no Brasil. De fato, a Economia do Agronegócio (Delgado, 2012) do período recente não é mais aquela dos anos 1970 (Heredia et al, 2010). Se antes os aspectos distintivos foram a industrialização e a mecanização da agricultura, no presente, sobressai a dimensão empresarial, marcada pela lógica do gerenciamento, pela proeminência das rendas financeiras e pela ligação direta com os mercados externos. No âmbito da chamada agricultura 4.0, a mecanização caminha cada vez mais monitoramento e controle eletrônico das operações em campo. Este contexto abre novas fronteiras de exploração, onde a informação torna-se commodity e, simultaneamente, ativo de interesse de empresas em toda a cadeia produtiva (Wilkinson, 2019).

Conforme analisam Gras e Frederico (2017), a combinação dos circuitos produtivo, agrícola, industrial e financeiro dá origem à uma lógica “multidimensional”. A terra passa então a funcionar como espaço real da reprodução e da acumulação capitalista, assim como serve de lastro para a valorização financeira que tem lugar nos portfólios de investimento, na forma de ativos; nos mercados de futuros; e nas operações de derivativos.

Nesse contexto de ebulição dos mercados privados de commodities e terras agrícolas, o papel do Estado também se reconfigura, sem, contudo, perder relevância. No que se refere ao mercado de crédito, por exemplo, ao mesmo tempo em que se ampliam as fontes privadas, os recursos públicos subsidiados seguem desempenhando importante papel no financiamento da agricultura nacional, com destaque para os recursos disponibilizados pelo Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) e as linhas de crédito reunidas no âmbito dos Planos Safra da Agricultura, elaborados anualmente pelo Ministério da Agricultura, Pecuária e Abastecimento (MAPA)[21].

O crédito subsidiado e outras políticas de subsídios agrícolas constituem uma das frentes de apoio estatal para a produção agropecuária e para a valorização das terras rurais. Outras duas fontes de sustentação correspondem às políticas fiscais voltadas à construção de infraestrutura e logística; e à regularização fundiária. Nesse âmbito, destaca-se a frouxa regulamentação do ordenamento fundiário, a defasagem nos impostos sobre a propriedade – o Imposto Territorial Rural (ITR) encontra-se, via de regra, muito aquém dos valores de mercado dos imóveis rurais, além de não ser cobrado em muitos municípios do país – bem como a inexistência de impostos ou taxas sobre juros de capital próprio.

Já a expansão do mercado de crédito privado advém, sobretudo, de grandes conglomerados efetivamente financeiros, apoiados em estratégias de securitização do agronegócio brasileiro iniciadas a partir dos anos 2000. A disseminação de mecanismos e instrumentos para securitização no agro, como tem sido o caso dos Certificados de Recebíveis do Agronegócio (CRA's), potencializa as possibilidades de especulação, inclusive e principalmente, com a propriedade da terra, que se torna lastro para operações financeiras alavancadas, como analisaram Fix e Paulani (2019) para o mercado imobiliário urbano. Os CRA's, de forma análoga aos CRI's (Certificados de Recebíveis Imobiliários), são a transformação de um ativo financeiro resultante de uma relação de débito e crédito em algo novamente transacionável nos chamados “mercados secundários”, podendo gerar instabilidade e esquemas de ponzi,ponzi, isto é, pirâmides financeiras que se beneficiam de mecanismos frouxos de regulação.

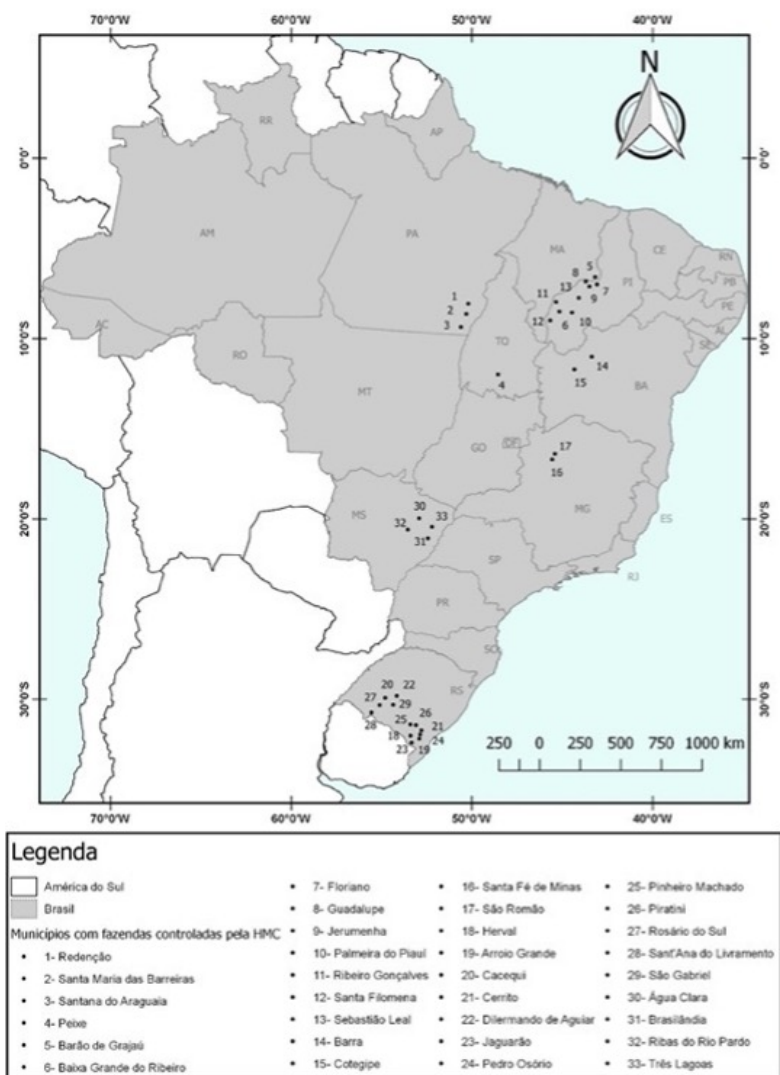
## REFERÊNCIAS

Balestro, M. V.; Lourenço, L. C. (2014). Notas para uma análise da financeirização do agronegócio: além da volatilidade do preço das commodities. In: Buainain, A. M.; Alves, E.; Navarro, Z. *O mundo rural no Brasil do século 21: A formação de um novo padrão agrário e agrícola*. Brasília: Embrapa.

- Barros Jr, O. A. de. (2019). *Real Estate Caipira: investimentos em terras pelo Brookfield Asset Management no Brasil*. Dissertação (Mestrado em Ciências Sociais em Desenvolvimento, Agricultura e Sociedade). Instituto de Ciências Humanas e Sociais, Universidade Federal Rural do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro.
- Borras, S. Jr; Franco, J. C; Isakson, R. S; Levidow, L.; Vervest, P. (2016). The rise of flex crops and commodities: implications for research. *The Journal of Peasant Studies*, 43(1), 93-115.
- Brookfield Brasil (2016). *Relatório Anual Brookfield Brasil*. Brasil.
- Brookfield Brasil (2017). *Relatório Anual Brookfield Brasil*. Brasil.
- Coakley, J. (1994). The integration of property and financial markets. *Environment and Planning A*, 26, p. 697-713.
- Delgado, G. (2012). *Do capital financeiro na agricultura à economia do agronegócio*. Porto Alegre: Ed. UFRGS.
- Delgado, G. (4 de abril de 2016). Mercadorização, concentração e internacionalização: O movimento do mercado de terras. *Le Monde Diplomatique Brasil*, p. 11.
- Edelman, Marc. (2013). Messy hectares: questions about the epistemology land grabbing data. *Journal of Peasant Studies*, 40(3).
- Edelman, M.; Oya, C.; Borras Jr, S. (2013). Global land grabs: Historical processes, theoretical and methodological implications and current trajectories. *Third World Quarterly*, 34(9).
- Epstein, G. (2005). Introduction: Financialization and the World Economy. *Financialization and the World Economy*. Edward Elgar Publishing.
- Fairbairn, M. (2014). 'Like gold with yield': evolving intersections between farmland and finance. *The Journal of Peasant Studies*, 41(5), 777-795.
- Fix, M., & Paulani, L. (2019). Considerações teóricas sobre a terra como puro ativo financeiro e o processo de financeirização. *Revista de Economia Política*, 39(4 (157)), outubro-dezembro de 2019, 638-657.
- Flexor, G., & Leite, S. P. (2017). Land market and land grabbing in Brazil during the commodity boom of the 2000s. *Contexto Internacional*, 39(2), may/aug de 2017, 393-420.
- Fligstein, N. (1990). *The transformation of corporate control*. Cambridge: Harvard University Press.
- Frederico, S., & Gras, C. (2017). "Globalização financeira e land grabbing: constituição e transnacionalização das megaempresas argentinas". In: *Globalização do agronegócio e land grabbing: a atuação das megaempresas argentinas no Brasil*. Bernardes et al (org.). Rio de Janeiro: Lamparina, Capes, Faperj, Reagri, Mincyt, p. 12-30.
- GP1 (2011). *Maior produtor de grãos no Piauí usa novas técnicas para aumentar produtividade no Estado*. Disponível em: <https://www.gp1.com.br/noticias/maior-produtor-de-graos-no-piaui-usa-novas-tecnicas-para-aumentar-produtividade-no-estado-223178.html> (acesso em março de 2020)
- GRAIN & Rede Social de Justiça e Direitos Humanos. (2018). *Harvard's billion-dollar farmland fiasco*. São Paulo: GRAIN & Rede Social de Justiça e Direitos Humanos. Acesso em 28 de setembro de 2018, disponível em [www.grain.org/en/article/6006-harvard-s-billion-dollar-farmland-fiasco](http://www.grain.org/en/article/6006-harvard-s-billion-dollar-farmland-fiasco)
- GRAIN & Rede Social de Justiça e Direitos Humanos. (8 de maio de 2020). GRAIN. (GRAIN, Ed.) Acesso em 8 de maio de 2020, disponível em GRAIN: <https://www.grain.org/en/article/6456-harvard-s-land-grabs-in-brazil-are-a-disaster-for-communities-and-a-warning-to-speculators>
- Goodman, D. (2003). The quality 'turn' and alternative food practices: reflections and agenda. *Journal of Rural Studies*, 19.
- Harvard University (2020). *Financial report: fiscal year 2019*. Cambridge: Harvard University. Acesso em 28 de abril de 2020, disponível em [https://finance.harvard.edu/files/fad/files/fy19\\_harvard\\_financial\\_report.pdf](https://finance.harvard.edu/files/fad/files/fy19_harvard_financial_report.pdf)
- Harvey, D. (2013). Os limites do capital. (M. Lopes, Trad.) São Paulo: Boitempo.
- Heredia, B.; Medeiros, L.; Palmeira, M.; Leite, S.P. (2010). Sociedade e economia do 'agronegócio' no Brasil. *Revista Brasileira de Ciências Sociais*, 25 (74).
- Hoffmann, R.; & Ney, M. G. (2010). *Estrutura fundiária e propriedade agrícola no Brasil, grandes regiões e unidades da federação*. Brasília: Ministério do Desenvolvimento Agrário.
- Hoffmann, R. A distribuição da posse da terra no Brasil, 1985-2017. *57º Congresso da SOBER. Grupo de pesquisa 9: Questão agrária, governança de terras, políticas agrárias e assentamentos rurais*. UESC: 21 a 25 de julho de 2019.

- Kato, K.; Furtado, F.; Barros Junior, O. A.; Siviero, J. (2020). *Global financial funds, land grabs, and the (re)production of inequalities: a contribution from Brazil*. v 1, p. 27.
- McDonald, M., & Freitas, T. (24 de abril de 2018). *Bloomberg: Business*. (Bloomberg, Ed.) Acesso em 23 de janeiro de 2020, disponível em Bloomberg: Business: <https://www.bloomberg.com/news/articles/2018-04-24/harvard-land-ownership-in-brazil-scrutinized-in-title-dispute>
- Niederle, P. (2013). Indicações geográficas e processos de qualificação nos mercados alimentares. In: Niederle, P. *Indicações geográficas: qualidade e origem nos mercados alimentares*. Porto Alegre: Ed. UFRGS.
- Pereira, L. (2017). Land grabbing, land rush, controle e estrangeirização da terra: Uma análise dos temas e tendências da produção acadêmica entre 2009 e 2017. *Estudos Internacionais*, 5(2).
- Pitta, F., & Mendonça, M. (2014). O capital financeiro e a especulação com terras no Brasil. *Mural Internacional*, 5(1).
- Polanyi, K. (1980). *A grande transformação*. Rio de Janeiro: Campus.
- Preqin (2017). *Preqin Special Report: The natural resources Top 100*. New York: Preqin. Acesso em 26 de março de 2019, disponível em <https://docs.preqin.com/reports/Preqin-Special-Report-Natural-Resources-Top-100-August-2017.pdf>
- Projeto MapBiomias. (2020). *Coleção 2020 da Série Anual de Mapas de Cobertura e Uso de Solo do Brasil*. Projeto MapBiomias. Acesso em 5 de maio de 2020, disponível em <https://plataforma.mapbiomas.org/map#coverage>
- Rangel, I. (1979). Questão agrária e agricultura. *Civilização Brasileira*, n.º 7, jan.
- Silva, S. (1976). *Expansão cafeeira e origens da industrialização no Brasil*. São Paulo: Alfa-Ômega.
- Siviero Vicente, J. (2020). *Uma nova safra de proprietários rurais? O caso dos investimentos da Universidade de Harvard em recursos naturais no Brasil*. Dissertação (Mestrado em Ciências Sociais em Desenvolvimento, Agricultura e Sociedade). Instituto de Ciências Humanas e Sociais, Universidade Federal Rural do Rio de Janeiro, Rio de Janeiro, RJ.
- Visser, O. (2015). Finance and the global land rush: Understanding the growing role of investment funds in land deals and large-scale farming. *Journal of Canadian Studies*, 2(2), september 2015, 278-286.
- Wilkinson, J., Reydon, S., & Di Sabbato, A. (2012). Concentration and foreign ownership of land in Brazil in the context of global land grabbing. *Canadian Journal of Development Studies*, 417-438.
- Wilkinson, J. (2019). O setor privado lidera a inovação radical no sistema agroalimentar desde a produção até o consumo. In: Goulet, F; Le Coq, J.F; Sotomayor, O. *Sistemas y políticas de innovación para el sector agropecuario en América Latina*. Rio de Janeiro: E-papers.
- Wohns, S. (2013). *Harvard in Iberá: Investigating Harvard University's timber plantations in the Iberá wetlands of Argentina*. Oakland: The Oakland Institute and Responsible Investment at Harvard Coalition. Acesso em 13 de abril de 2018, disponível em <https://www.oaklandinstitute.org/Harvard-ibera>
- Zalles, V., Hansen, M., Potapov, P., Stehman, S., Tyukavina, A., Pickens, A., . . . Chavez, S. (8 de janeiro de 2019). Near doubling of Brazil's intensive row crop area since 2000. *Proceedings of the National Academy of Sciences*, 2(116), 428-435. Acesso em 28 de abril de 2020, disponível em [www.pnas.org/cgi/doi/10.1073/pnas.1810301115](http://www.pnas.org/cgi/doi/10.1073/pnas.1810301115)

ANEXO I

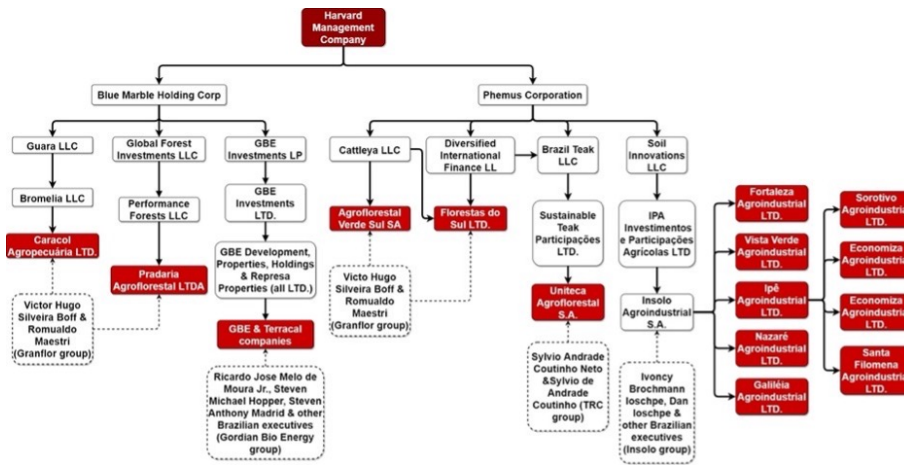


Mapa identificando os municípios onde estavam localizadas as fazendas controladas pela MC no Brasil, julho de 2018

Siviero Vicente (2020). Elaboração: Guilherme Urban



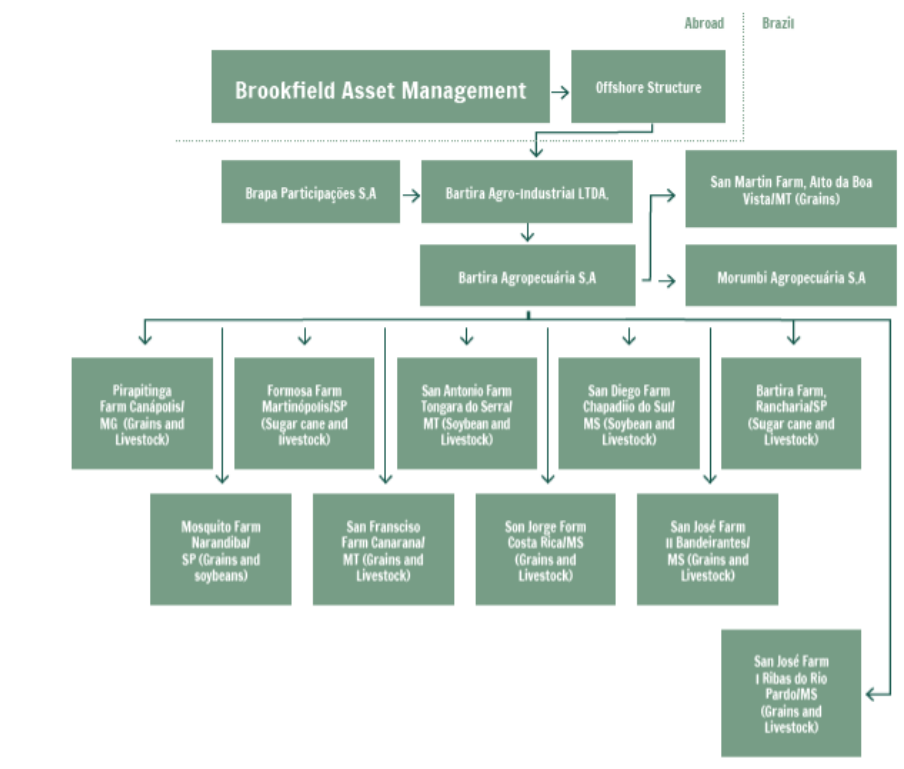
ANEXO II



Organograma demonstrando a rede de empresas formada pelos investimentos em recursos naturais da HMC no Brasil, julho de 2018

Dados disponíveis nos Form990 para os anos fiscais de 2000 a 2017 e dados do Cadastro Nacional de Pessoa Jurídica, Receita Federal Brasileira. As setas indicam relações de sociedade entre empresas, fundos ou companhias, a direção da seta indica quem é controlada, quem é controladora. As caixas tracejadas indicam articulações com grupos ou empresas nacionais. Em vermelho, estão as empresas proprietárias de terras no Brasil. Elaboração própria.

ANEXO III



Estrutura societária da Brookfield Asset Management no Brasil  
Kato et al (2020)

## ANEXO IV



Vista aérea da Fazenda Conquista da Ipanema Coffees, no município de Alfenas, sul de Minas Gerais

<https://www.cafepoint.com.br/noticias/giro-de-noticias/ipanema-coffees-retorna-ao-mundo-do-cafe-especializado-105213n.aspx> (Acesso em 05 de março de 2021).

## NOTAS

[1] Para o desenvolvimento deste trabalho, contamos com apoio e financiamento do Conselho Nacional de Desenvolvimento Científico e Tecnológico (CNPq) e da Fundação de Amparo à Pesquisa do Estado do Rio de Janeiro (FAPERJ). Este artigo foi produzido no âmbito do projeto de pesquisa Expansão do “agronegócio”, mercado e estrangeirização de terras e ação do Estado: um olhar crítico sobre as transformações no meio rural brasileiro conduzido pelo Grupo de Pesquisa em Mudanças Sociais, Agronegócio e Políticas Públicas (GEMAP).

[2] Do ano fiscal de 2004 a 2019, disponíveis em: <https://finance.harvard.edu/annual-report>. Acesso em 9 de março de 2021.

[3] Do ano fiscal de 2000 a 2017, disponíveis em: <https://projects.propublica.org/nonprofits/organizations/42103580>. Acesso em 9 de março de 2021.

[4] Particularmente os dados que estão públicos no portal: [http://servicos.receita.fazenda.gov.br/Servicos/cnpjreva/Cnpjreva\\_Solicitacao.asp](http://servicos.receita.fazenda.gov.br/Servicos/cnpjreva/Cnpjreva_Solicitacao.asp). Acesso em 9 de março de 2021.

[5] Acesso através do site: <https://sigef.incra.gov.br/consultar/parcelas/>. Acesso em 9 de março de 2021.

[6] Acesso através do site: <https://sn-cr.serpro.gov.br/sncr-web/consultaPublica.jsf;jsessionid=VOZtEApFofZUHwRDT+kSypq8.sncr-web1?windowId=d5a>; Acesso em 9 de março de 2021.

[7] Para informações detalhadas ver Barros Jr. (2019) e Siviero Vicente (2020).

[8] Um tipo de fundo constituído para manter instituições prestadoras de serviços públicos ou para administrar bens públicos, seus recursos podem ser oriundos de doações privadas (caso de Harvard), de dotações orçamentárias públicas ou de combinações entre elas.

- [9] Nossa pesquisa encontrou 79.975,19 hectares controlados pela Gordian Bio Energy, esse número foi corrigido após reportagem publicada pela GRAIN em 8 de maio de 2020 (GRAIN & Rede, 2020).
- [10] Granflor: [http://granflor.com.br/grf\\_ftp/novo/](http://granflor.com.br/grf_ftp/novo/); Acesso em 19 de julho de 2018. Insolo: disponível em: <http://www.insolo.com.br/index.php>; Acesso em 17 de setembro de 2018. Gordian Bio Energy: disponível em: <http://gordianenergy.com/>; Acesso em 19 de julho de 2018. Teak Resources: disponível em: <http://www.teakrc.com/pb/how-to-develop-a-successful-teak-plantation/>; Acesso em 15 de outubro de 2019.
- [11] Uma espécie de árvore muito apreciada para confecção de móveis e derivados de madeira.
- [12] BAHIA. Ação Discriminatória Administrativa Rural Gleba Campo Largo – Cotegipe – Bahia. Secretária de Agricultura, Irrigação e Reforma Agrária (SEAGRI), Coordenação de Desenvolvimento Agrário (CDA), 2014.
- [13] Disponível em: <https://www.farmlandgrab.org/post/view/29893-brasil-apos-se-envolver-na-grilagem-de-140-mil-hectares-harvard-escapa-da-justica-na-bahia>. Acesso em 31 de outubro de 2020.
- [14] Como pode ser observado a partir de trabalho de campo realizado em julho e agosto de 2018.
- [15] Disponível em: <https://valor.globo.com/brasil/noticia/2017/12/19/estrangeiro-contorna-restricao-e-investe-em-terra.ghtml>. Acesso em 01 de março de 2021.
- [16] À época, 40% do capital da Friele era pertencente à Sara Lee, uma das maiores empresas do setor de alimentos dos Estados Unidos. Em 2012, a Sara Lee Corporation foi dividida em duas empresas, uma com sede nos Estados Unidos, Hillshire Brands, presente no mercado alimentício, e outra com sede na Holanda, a D.E Master Blenders 1753, voltada ao mercado de bebidas. Em 2014, a D.E Master Blenders 1753 fundiu-se com a norte-americana Mondelez International, pertencente à também multinacional estadunidense Kraft (desde 2015 Kraft-Heinz) e formou a Jacobs Douwe Egberts.
- [17] No que tange à associação entre finanças e café, sabe-se que não se trata de uma novidade histórica. No caso do Brasil, desde o início do cultivo comercial do grão no século XIX, há uma conexão entre cafeicultura, acumulação de capital e finanças (Silva, 1976). Mundialmente, o café tornou-se um dos primeiros produtos agrícolas a ser comercializado na forma de commodity, inaugurando os contratos de futuros da Bolsa de Valores de Chicago, juntamente com trigo, açúcar, cacau, milho e outros em meados dos 1800.
- [18] Segundo o MapBiomas, entre 2000 e 2018, quase dobrou de tamanho, passando de cerca de 31,5 milhões de hectares, para 60 milhões de hectares, crescimento correspondente a 91%. Já a área de “florestas plantadas” aumentou cerca de 120% no mesmo período (Projeto MapBiomas, 2020). Os cultivos agroindustriais de soja, cana-de-açúcar, algodão, milho, arroz e trigo cresceram 77% entre 2000 e 2014, extensão que se deu sobretudo nas regiões do Centro-Oeste, Matopiba e estado do Pará (Zalles, et al., 2019).
- [19] Região administrativa criada em 2015, que reúne áreas dos estados do Maranhão (MA), Tocantins (TO), Piauí (PI) e Bahia (BA).
- [20] Disponível em: <https://www.farmlandgrab.org/post/view/29122-as-the-amazon-burns-students-call-on-harvard-to-divest-from-farmland-holdings>. Acesso em 01 de janeiro de 2020.
- [21] Lembramos que novos instrumentos financeiros traduzidos em letras de créditos foram criados a partir das diretrizes do Plano Agrícola e Pecuário entre 2004 e 2005 para agregar diferentes investidores privados ao agronegócio nacional.