

# **O CRÉDITO RURAL E OS CAPITAIS FICTÍCIOS NA MICRORREGIÃO GEOGRÁFICA SUDOESTE DE GOIÁS: UMA APROXIMAÇÃO QUE IMPULSIONA A TERRITORIALIZAÇÃO DA PRODUÇÃO DE *COMMODITIES* AGRÍCOLAS**

Anibal Machado Tannuri<sup>1</sup>

**RESUMO:** O trabalho possui como objetivo apresentar como ocorreu a aproximação do sistema de crédito tradicional com o mercado financeiro. Para isso, analisamos como os capitais fictícios foram fundamentais nesse processo e verificamos como os instrumentos financeiros criados desde 2004 no Brasil contribuíram para o processo de territorialização dos interesses ligados ao agronegócio, com um enfoque maior sobre a soja produzida na Microrregião Geográfica Sudoeste de Goiás (MRSG). Usamos os dados sobre o financiamento rural concedido aos 18 municípios da microrregião em foco. Assim, além das informações fornecidas pelo Banco Central do Brasil (BCB) através do Sistema Nacional de Crédito Rural (SNCR), também utilizamos os dados da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e da Bolsa de Valores do Brasil (B3). A partir dos dados acessados mostramos como as Cédulas de Produto Rural (CPR), as Letras de Crédito do Agronegócio (LCA), os Certificados de Recebíveis do Agronegócio (CRA) e os Fundos de Investimentos do Agronegócio (FIAGRO) modificam o acesso ao crédito agrícola. Como resultado o trabalho mostra que esses capitais fictícios foram a forma utilizada pelos capitalistas, e promovida pelo Estado, para viabilizar um tipo de financeirização agrícola que foca na produção de *commodities* agrícolas e, em especial, na soja, seu principal alvo na MRSG. Também mostra que o financiamento agrícola privado tem crescido substancialmente nos últimos anos, seguindo cada vez mais a lógica mercadológica orientada pelo mercado de capitais.

**PALAVRAS-CHAVE:** Financeirização agrícola; Capital fictício; Território; Agronegócio; soja.

## **RURAL CREDIT AND FICTITIOUS CAPITAL IN THE SOUTHWEST GEOGRAPHIC MICROREGION OF GOIÁS: AN APPROACH THAT DRIVES THE TERRITORIALIZATION OF THE PRODUCTION OF AGRICULTURAL COMMODITIES**

**ABSTRACT:** The work aims to present how the approximation of the traditional credit system with the financial market occurred. To this end, we analyze how fictitious capital was fundamental in this process and verified how the financial instruments created since 2004 in Brazil contributed to the process of territorialization of interests linked to

---

<sup>1</sup> Docente em Economia no Instituto Federal de Goiás (IFG) – Campus Jataí, correio eletrônico: [anibal.tannuri@ifg.edu.br](mailto:anibal.tannuri@ifg.edu.br), ORCID: <https://orcid.org/0000-0001-5092-2968>.

agribusiness, with a greater focus on soybeans produced in the Southwest Geographic Microregion of Goiás (MRSG). We used data on rural funding granted to the 18 municipalities of the micro-region in focus. Thus, in addition to the information provided by the Central Bank of Brazil (BCB) through the National Rural Credit System (SNCR), we also use data from the Securities and Exchange Commission (CVM) and the Brazilian Stock Exchange (B3). From the data accessed, we show how the Rural Product Notes (CPR), the Agribusiness Letters of Credit (LCA), the Agribusiness Receivables Certificates (CRA) and the Agribusiness Investment Funds (FIAGRO) modify access to agricultural credit. As a result, the work shows that these fictitious capitals were the form used by capitalists, and promoted by the State, to enable a type of agricultural financialization that focuses on the production of agricultural commodities and, in particular, soybeans, its main target in MRSG. It also shows that private agricultural financing has grown substantially in recent years, increasingly following the market logic guided by the capital market.

**KEYWORDS:** Agricultural financialization; Fictitious capital; Territory; Agribusiness; Soy.

## **CRÉDITO RURAL Y CAPITAL FICTICIO EN LA MICRORREGIÓN GEOGRÁFICA SUDOESTE DE GOIÁS: UNA APROXIMACIÓN QUE IMPULSA LA TERRITORIALIZACIÓN DE LA PRODUCCIÓN DE COMMODITIES AGROPECUARIOS**

**RESUMEN:** El trabajo tiene como objetivo presentar cómo se produjo la aproximación del sistema de crédito tradicional con el mercado financiero. Para ello, analizamos cómo el capital ficticio fue fundamental en este proceso y verificamos cómo los instrumentos financieros creados desde 2004 en Brasil contribuyeron al proceso de territorialización de intereses vinculados al agronegocio, con un mayor foco en la soja producida en la Microrregión Geográfica Sudoeste de Goiás (MRSG). Se utilizaron datos de financiamiento rural otorgado a los 18 municipios de la microrregión en foco. Así, además de la información proporcionada por el Banco Central de Brasil (BCB) a través del Sistema Nacional de Crédito Rural (SNCR), también utilizamos datos de la Comisión de Valores Mobiliarios (CVM) y de la Bolsa de Valores de Brasil (B3). A partir de los datos consultados, mostramos cómo las Notas de Productos Rurales (CPR), las Cartas de Crédito (LCA) para Agronegocios, los Certificados de Cuentas por Cobrar para Agronegocios (CRA) y los Fondos de Inversión para Agronegocios (FIAGRO) modifican el acceso al crédito agropecuario. Como resultado, el trabajo muestra que estos capitales ficticios fueron la forma utilizada por los capitalistas, y promovida por el Estado, para permitir un tipo de financiarización agrícola que se centra en la producción de commodities agrícolas y, en particular, de soja, su principal objetivo en el MRSG. También muestra que el financiamiento privado agropecuario ha crecido sustancialmente en los últimos años, siguiendo cada vez más la lógica del mercado guiado por el mercado de capitales.

**PALABRAS CLAVE:** Financiarización agropecuaria; Capital ficticio; Territorio; Agronegocio; soja.

## INTRODUÇÃO

O artigo tem como objetivo analisar como os capitais fictícios contribuíram para o processo de territorialização dos interesses ligados ao agronegócio da soja na Microrregião Geográfica Sudoeste de Goiás (MRSG)<sup>2</sup>. Para isso, sistematizou informações extraídas do Banco Central do Brasil (BCB), da Comissão de Valores Mobiliários (CVM) e da Bolsa de valores do Brasil. O principal problema que identificamos com a aproximação entre a agricultura e o mercado financeiro que demonstramos no presente trabalho, é o de intensificar a produção de commodities agrícolas a um número ainda mais reduzido de produtores. Como será visto, os capitais fictícios e a legislação criada estimularam a entrada de novos atores (investidores nacionais e estrangeiros, fundos de investimento) que buscam participar das valorizações advindas dos mercados de *commodities* agrícolas e que, como consequência do crescimento do volume de capitais advindos do sistema financeiro, amplificaram o acesso ao crédito para uma parcela privilegiada de produtores de soja e milho na MRSG.

134

Obviamente que tal problema não surgiu sem algumas transformações prévias. Desde o final do século XX que a pressão dos capitais internacionais e nacionais sobre o Estado brasileiro atuam para flexibilizar as regras fiscais ou para criar mecanismos de incentivo para o setor agrícola. Tais pressões são feitas por *lobby* de grandes empresas, grupos de interesses e por órgãos internacionais como o Fundo Monetário Internacional (FMI) e o Banco Interamericano de Desenvolvimento (BID), que utilizam como argumento principal a necessidade de geração de divisas para o pagamento dos serviços da dívida (interna e externa)

---

<sup>2</sup> Desde 2017, em substituição às categorias de Mesorregião e Microrregião Geográfica, o IBGE passou a adotar as categorias de Regiões Geográficas Intermediárias e Regiões Geográficas Imediatas. Ainda muito pouco foi feito pelo próprio IBGE com o uso dessas novas categorias, e seu foco está em permitir as análises de como os ambientes urbanos estabelecem relações como as demais áreas (regiões imediatas). Será um retorno melancólico à geografia quantitativa? Vamos aguardar o tempo responder e, enquanto isso, manteremos para nossa análise a categoria de Microrregião Geográfica.

brasileira. A aprovação da Lei Kandir (Lei Complementar nº 86/1996), a adoção de taxas de câmbio flutuante (a partir de 1999), a reforma do sistema de financiamento agrícola que se tornou mais próxima dos juros de “mercado” (criação de instrumentos financeiros para o financiamento agrícola, tais como as Letras de Crédito do Agronegócio e os Certificados de Recebíveis dos Agronegócio), são exemplos das mudanças ocorridas no período que vai de 1995 a 2004 e que, no ano de 2021, se intensificaram com a criação dos Fiagros. Em relação a este último, embora não seja possível discorrer neste artigo sobre os fatores políticos que tornaram possível sua aprovação pelo congresso nacional, é importante apontar que a classe dos grandes produtores rurais, consubstanciada na Frente Parlamentar da Agropecuária (FPA), teve papel fundamental na aprovação da lei dos fiagros (Lei 14.130 de março de 2021).<sup>3</sup>

Tais mudanças coincidem com o processo de financeirização mundial apontado por Chesnais (1996) e interligam as principais praças financeiras mundiais com o propósito de facilitar a movimentação de capitais e os investimentos em diferentes países. Neste cenário de abertura da economia que, a partir de 2004, a política agrícola brasileira passou a assumir contornos que contribuíram significativamente para a guinada rumo ao processo de financeirização da agricultura, nitidamente encorpadas nos instrumentos financeiros voltados aos financiamentos agrícolas.<sup>4</sup>

Assim, ao usarmos o termo “territorialização da soja”, temos consciência que esse segmento do agronegócio faz parte das estratégias de integração (ou subordinação) dos capitais nacionais aos interesses dos capitais internacionais.

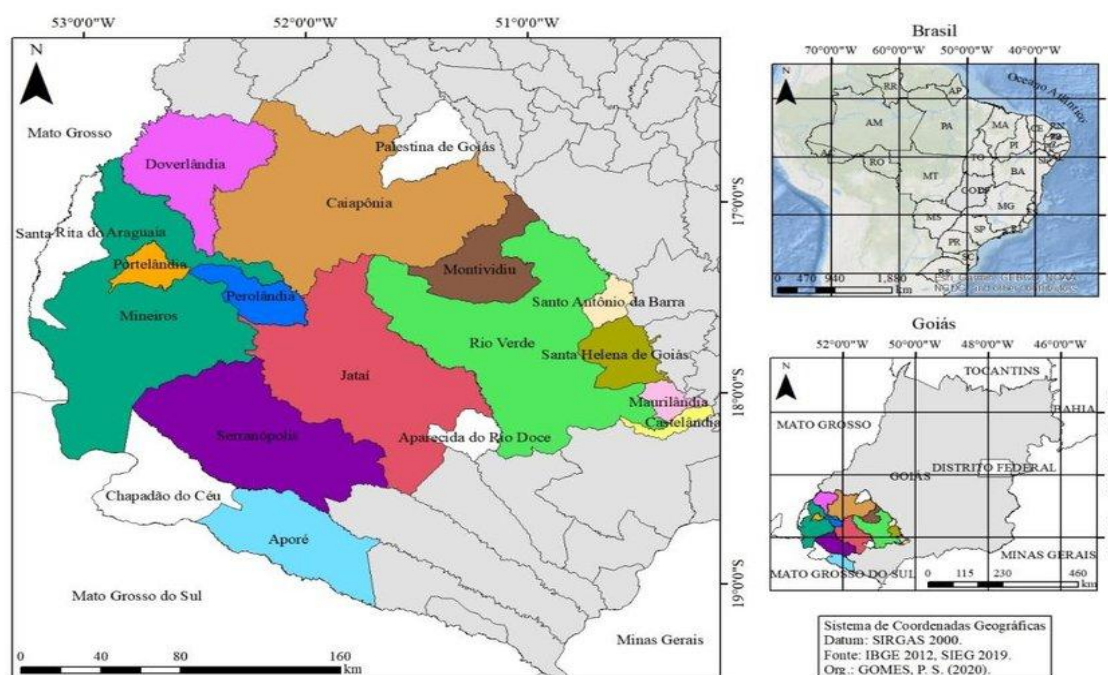
---

<sup>3</sup> A Confederação da Agricultura e Pecuária do Brasil (CNA) publicou, em 2018, o “Guia dos Títulos do Agronegócio”. Nele está contida a simpatia da classe de produtores rurais em buscar fontes alternativas para o financiamento da agricultura no Brasil, mostrando o interesse em atrair capitais do sistema financeiro para a agricultura. Sob orientação da CNA, a FPA encaminhou sua bancada de deputados e senadores para defesa e aprovação da lei dos Fiagros.

<sup>4</sup> A respeito da discussão do processo de financeirização da agricultura e a apropriação da terra na Região do MATOPIBA (acrônimo dos nomes dos estados do Maranhão, Tocantins, Piauí e Bahia), ver Pitta et al (2017) e Frederico e Almeida (2019).

De nada adianta usar o conceito de agronegócio, sem vincular a uma forma teórica de acumulação de capital trazida pelo processo de financeirização mundial, como também, seria impreciso estabelecer qualquer compreensão da economia política sem considerar o papel do Estado brasileiro, na adequação política e instrumental dos requisitos demandados pelo processo lógico-histórico posto em marcha pelo capitalismo mundial, principalmente após meados de 1995. A financeirização da agricultura, por ser um fenômeno decorrente da financeirização mundial, precisa ser compreendido a partir da análise do sistema de crédito rural e, neste caso, o papel do Estado se mostra determinante para entender a atuação do agronegócio brasileiro e, por consequência, a territorialização da soja na MRSG (conforme Mapa 1, de localização).

**Mapa 1** – Mapa de Localização da Microrregião Geográfica Sudoeste de Goiás



**Fonte:** Gomes (2020).

É importante informar que estamos utilizando o conceito de capital fictício adotado por Hilferding (1985), Paludetto (2016) e Paludetto e Rossi (2018) segundo o qual este possui papel fundamental para a compreensão da dinâmica capitalista moderna. De acordo com os autores, três atributos são fundamentais para sua definição: possibilidade de mensuração (probabilística) de uma renda futura,

existência de um mercado secundário para transação do ativo e a não existência do valor no mundo real no momento de sua emissão. E todos esses atributos estão presentes nos instrumentos e títulos financeiros criados no Brasil a partir de 2004, e que se prestam a financiar o agronegócio.

Também é necessário informar que estamos utilizando o conceito de território desenvolvido por Oliveira (1998), segundo o qual o território precisa ser compreendido pela sua forma de produzir e pelas relações sociais que expressam não apenas a forma de exploração nas relações de trabalho (correlação de força) mas, também, o modo como o território é apropriado pelas classes sociais em seu contexto histórico. A partir disso, o conceito de territorialização – que utilizamos do mesmo autor – passa a designar a forma como o capital/capitalista utiliza o território para colocar sob sua órbita de influência os processos produtivos, a força de produção e as relações sociais necessárias ao seu interesse, tornando-se, por isso, um processo conflituoso e excludente socialmente (Oliveira, 2007; Oliveira, 2016).

#### A APROXIMAÇÃO ENTRE O SISTEMA DE CRÉDITO OFICIAL TRADICIONAL E O MERCADO DE CAPITAIS

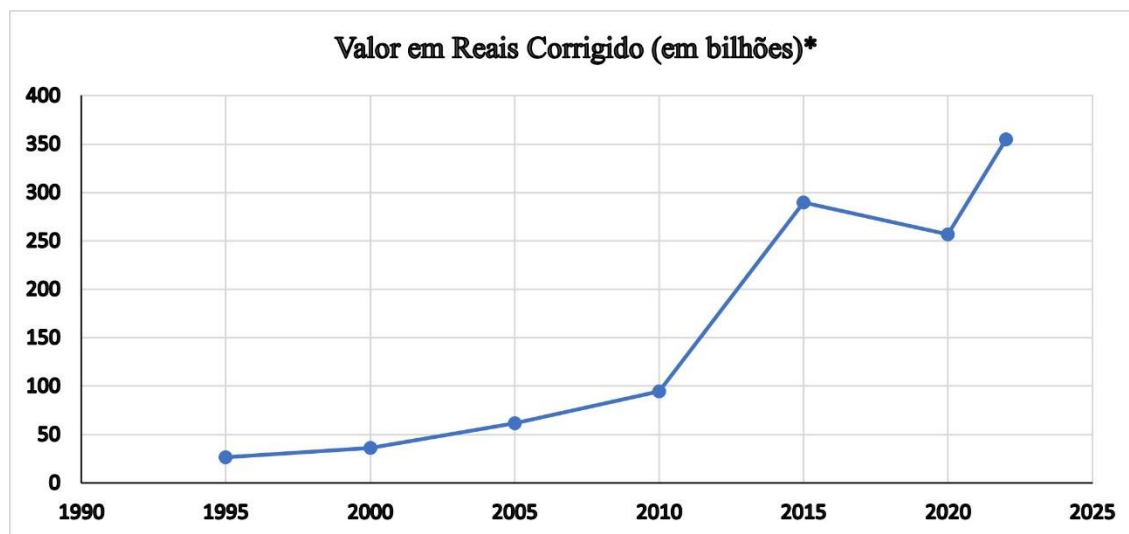
Nos termos marxistas, capital comercial, capital produtor de valor ou de mais valia e capital monetário (ou capital dinheiro) são modalidades de capital que advêm de uma longa tradição de estudos sobre economia política e imperialismo, mas que ainda possuem sua capacidade interpretativa na economia moderna e que, por outro lado, deixam cada dia mais destacada a subordinação dos dois primeiros ao capital monetário. É a partir da subordinação da esfera da produção e da comercialização ao capital financeiro que iremos construir o entendimento sobre a mudança em curso no uso da terra e o *boom* da *commodity* agrícola da soja. Como afirma Fairbairn (2020), só “(...) peneirando a relação entre a terra e as finanças que podemos encontrar muito sobre os processos institucionais,



discursivos e jurídicos, através dos quais os mercados da natureza são feitos” (Fairbain, 2020, p. 11).

Desde o final do século XX e início do século XXI o Brasil vem apresentando números que mostram o avanço do financiamento privado da agricultura e, mais especificamente, voltados para as *commodities* agropecuárias (Delgado, 2012; Schedenffeldt *et al.*, 2021). Mesmo com a retomada do financiamento oficial no início do século XXI pelo Estado brasileiro, os recursos privados, oriundos dos mais diversos instrumentos e fontes de crédito, têm sido o principal fator que diferencia os períodos anteriores do atual (meados dos anos 1990 até a presente data). Afirmamos isso não tanto pela participação crescente de recursos privados a compor o crédito rural, mas pela forma adotada para estimular tal crédito.

Nessa nova forma de financiamento, os créditos controlados pelo governo federal (os obrigatórios, os das operações oficiais de crédito, os de qualquer fonte destinados ao crédito rural subvencionados pela União e com equalização dos encargos financeiros, os da poupança rural, os dos fundos constitucionais de financiamento regional e os do Fundo de Defesa da Economia Cafeeira) foram estrategicamente planejados para perder relevância diante da possibilidade de ampliação da participação dos recursos oriundos de créditos livres que, em sua grande maioria, advêm da iniciativa privada. Isso, na prática, significa transferir os riscos governamentais envolvidos nas atividades de financiamento do agronegócio para os produtores rurais e empresas, pois, além de aumentar o rigor sobre as garantias de financiamento, envolve e aprofunda a participação do setor rural com os riscos sistêmicos contidos no mercado financeiro (Schedenffeldt *et al.*, 2021).

**Gráfico 1** - Crédito Rural Geral (recursos controlados e livres) no Brasil – 1995 a 2022

(\*) Índice de Correção: IGP-DI - Índice médio anual com base em 12/2022.

**Fonte:** BCB - Departamento de Regulação, Supervisão e Controle das Operações do Crédito Rural e do Proagro-DEROP. Organização e elaboração do autor (2024).

Os recursos destinados ao financiamento da agropecuária (Gráfico 1) nos mostram que, a partir de 2004 – quando então são criados os instrumentos privados de financiamento agrícola, denominados de Letras de Crédito do Agronegócio (LCA), Certificados de Direitos Creditórios do Agronegócio (CDCA) e Certificados de Recebíveis do Agronegócio (CRA) –, o total de recursos controlados<sup>5</sup> pelo Governo Federal e de recursos livres (com juros negociados entre as instituições financeiras comerciais e as partes envolvidas) apresenta uma trajetória ascendente de valores, saltando de um total de 61,7 bilhões de reais em 2005 (valores corrigidos pela inflação, até o ano de 2022) para alcançar o valor de 289,8 bilhões de reais em 2015. Em 2022, o Plano Safra 2022/2023 – lançado em julho para coincidir com o período de início de safra – destinou 340,88 bilhões de reais para o financiamento do setor agropecuário. O BCB registrou, no mesmo

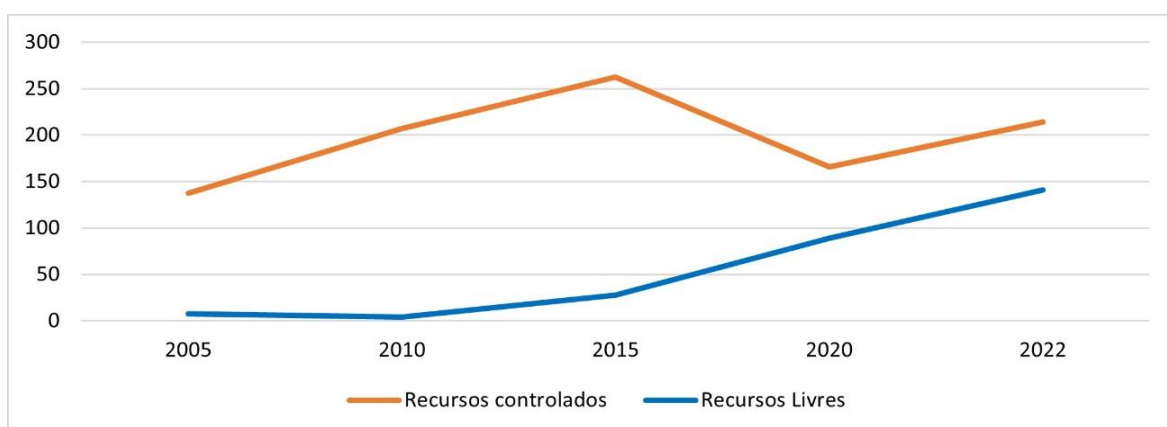
<sup>5</sup> Recursos controlados do crédito rural são aqueles que têm as condições de contratação, como valores, taxas de juros, garantias e vencimentos, estabelecidas pelo governo federal.



ano, a liberação do montante de 354,6 bilhões de reais.<sup>6</sup> O Plano Safra 2023/2024 foi ainda maior, alcançando o valor de R\$ 364,2 bilhões de reais.

Quando verificamos em separado os recursos do crédito rural controlados e livres, podemos perceber que existe uma participação crescente de valores advindos da iniciativa privada (bancos comerciais, cooperativas de crédito, instituições financeiras) por meio de financiamentos com juros não controlados. É importante informar que os bancos e as instituições privadas também participam com recursos na modalidade de crédito rural controlado, porém, como estratégia do governo federal para diminuir os valores destinados ao subsídio para a equalizar juros e preços, foi promulgada, em 31/12/2004, a Lei 11.076/2004, que cria os instrumentos e títulos para financiar, de modo privado, o agronegócio. Embora tenham sido pouco significativos até o ano de 2015, os valores oriundos de tais instrumentos financeiros ganharam impulso nos anos seguintes, principalmente a partir de 2019. Esse é o principal motivo que faz elevar a curva de recursos livres do Gráfico 2.

**Gráfico 2** – Recursos Controlados e Livres do Crédito Rural – 2005 a 2022 (em bilhões de reais)



**Fonte:** BCB – Dep. de Regulação, Supervisão e Controle das Operações do Crédito Rural e do Proagro-DEROP. Valores monetários corrigidos pelo IGP-DI até dezembro de 2022. Organização e elaboração do autor (2024).

<sup>6</sup> A diferença de valores se deve ao fato de que o Plano Safra considera o calendário agrícola (julho a junho do ano seguinte) e o BCB faz seu registro considerando o calendário fiscal (janeiro a dezembro).

É importante informar que, de acordo o Manual de Crédito Rural (MCR) do Banco Central do Brasil (BCB), o crédito rural é composto por recursos livres e controlados. Porém, para fins de cálculo dos valores de recursos livres, estamos consideramos as seguintes fontes do BCB: os recursos livres, as letras de crédito do agronegócio (LCA) e a poupança rural livre.

Esses dois últimos, ainda que sejam fontes equalizadas pelo Sistema Nacional de Crédito Rural (SNCR) e, portanto, não estejam definidos como recursos livres pelo MCR, ainda assim, por não se enquadrarem como recursos com juros controlados, estão muito próximos das regras comuns de mercado que permitem a liberação do financiamento para o setor rural/agroindustrial. Desse modo, na Tabela 1, os recursos livres também englobam as duas fontes de crédito anteriormente elencadas.

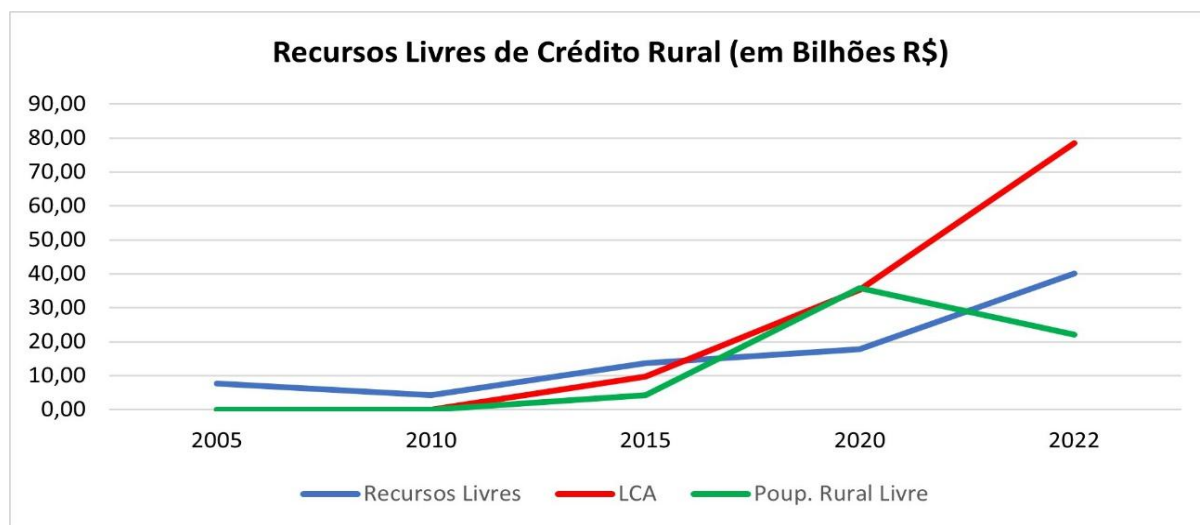
**Tabela 1:** Crédito rural com recursos controlados e livres (valores em bilhões de reais) – 2005 a 2022

Ano	Valor Total * (R\$)	Recursos Controlados (R\$)	Recursos Livres (R\$)	Rec. Livres (% sobre o total)
2005	144,9	137,28	7,62	5,26
2010	211,5	207,22	4,28	2,02
2015	289,8	262,36	27,44	9,46
2020	254,9	165,94	88,96	34,9
2022	354,6	213,91	140,69	39,67

(\*) Valores monetários corrigidos pelo IGP-DI até dezembro de 2022.

**Fonte:** BCB - Departamento de Regulação, Supervisão e Controle das Operações do Crédito Rural e do Proagro-DEROP. Organização do autor (2024).

Ao observarmos a distribuição dos recursos livres entre as três fontes que estamos aqui considerando, notamos que, a partir de 2015, existe um crescimento do volume total, com destaque para as LCA's, conforme Gráfico 3.

**Gráfico 3** – Recursos Livres, LCA e Poup. Rural Livre – 2005 a 2022

(\*) Valores monetários corrigidos pelo IGP-DI até dezembro de 2022.

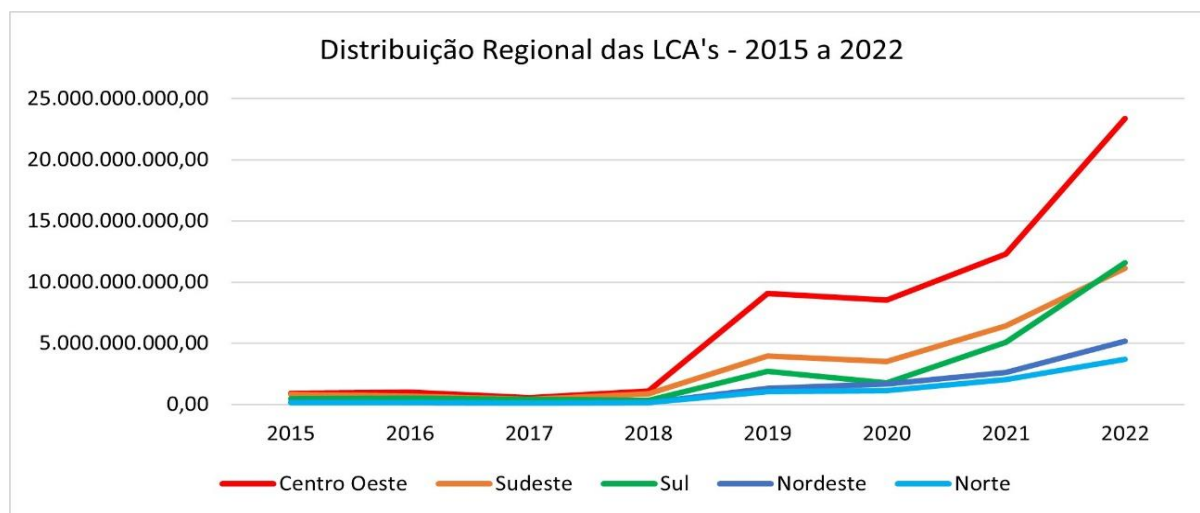
**Fonte:** BCB - Departamento de Regulação, Supervisão e Controle das Operações do Crédito Rural e do Proagro-DEROP. Organização e elaboração do autor (2024).

É interessante observar que, por ser um dos principais instrumentos criados em 2004 para reduzir as transferências de subsídios e a responsabilidade por problemas que porventura viessem a ocorrer com as safras agrícolas, as LCA's começam a "cair no gosto" do mercado financeiro somente em 2015 e, a partir de então, apresenta uma demanda crescente, principalmente após a pandemia de Covid 19, quando o mercado financeiro mundial – e brasileiro – recebeu uma injeção elevada de liquidez financeira com a respectiva redução das taxas de juros (Rezende, 2015; Rezende, 2016). Em novembro de 2015, a taxa básica de juros – a SELIC (Sistema Especial de Liquidação e de Custódia) – era de 14,15% ao ano e, em janeiro de 2021, alcançou o valor de 1,9% ao ano (BCB, 2023). Além do aumento da liquidez e da redução da taxa básica de juros, também é importante lembrar que a Lei 13.986/2020, que cria o Fundo Garantidor Solidário (FGS) e o Patrimônio Rural em Afetação (PRA), estabelece cotas que contribuem para um fundo de "emergência" para o caso de falência da instituição financeira emissora do título, o que significa maior segurança para as aplicações dos investidores.

Com a depreciação cambial e o aumento da lucratividade do agronegócio ocasionada pelo aumento do preço das *commodities* (Tannuri, 2023), a diferença

entre a taxa de juros que remunera o capital e as taxas de retorno sobre o capital investido atraiu capitais para a aquisição de títulos relacionados com o agronegócio.

**Gráfico 4** – Distribuição das LCA's por Grandes Regiões do Brasil – 2015 a 2022 (em R\$)



**Fonte:** BCB - Departamento de Regulação, Supervisão e Controle das Operações do Crédito Rural e do Proagro-DEROP. Organização e elaboração do autor (2024).

Todas essas condições contribuíram significativamente para impulsionar o mercado financeiro em direção ao financiamento agrícola e à agricultura empresarial, com recursos da iniciativa privada. Em 2015, o valor gerado com a emissão das LCA's foi de 9,66 bilhões e, em 2022, passou para 78,54 bilhões de reais (valores corrigidos pelo IGP-DI até dezembro de 2022). Houve um aumento real de 813% em sete anos, que significou 22,11% do total financiado pelo SNCR (Gráfico 4). A destinação de tal recurso atendeu a todas as grandes regiões do País, mas com um volume maior para o Centro Oeste, que absorveu, em 2022, 33,4 bilhões dos valores das LCA's emitidas (42,4% do total), e, dos estados do Centro-Oeste, Goiás e Mato Grosso, ano a ano, disputaram, de forma muito próxima, a liderança pela obtenção de tais recursos.

Além das LCA's, outros títulos também ganham expressão no financiamento do agronegócio brasileiro, seja pelo valor total dos contratos emitidos ou pela difusão que estes apresentam nas diferentes regiões do País.

Assim, os Certificados de Recebíveis do Agronegócio (CRA), os Certificados de Direito Creditório do Agronegócio (CDCA) e os Fundos de Investimento nas Cadeias Produtivas Agroindustriais (Fiagro) se tornam, juntamente com a LCA, os principais instrumentos financeiros utilizados para financiar, de modo privado, os produtores rurais, as cooperativas rurais, agroindústrias e indústrias de primeira transformação de produtos rurais. Todas essas pessoas, de natureza física ou jurídica, possuem o direito de emitir a Cédula de Produto Rural (CPR), que, por sua vez, ao serem registradas/depositadas em instituições financeiras e cartoriais, podem servir de lastro para emissão e venda dos títulos acima elencados.

Porém, antes de apresentar os números envolvidos com tais títulos, é necessário fazer uma breve descrição sobre o modo em que se estabelecem as transações, as garantias do negócio e os consequentes riscos gerados por tais instrumentos. Esse procedimento é fundamental para a compreensão do risco sistêmico pois, quando um título é oferecido para dar garantia a outro que será emitido, existe um agravamento cumulativo que pode levar a um processo de descumprimento em cadeia dos acordos firmados entre as diferentes empresas e setores da economia. Esse é o caso da Cédula de Produto Rural (CPR), que, por ser um título emitido por pessoa física ou jurídica, oficializa um acordo – com prazos, valores e garantias oferecidas – para a obtenção de recurso financeiro em instituições bancárias (comerciais, de investimento, múltiplos), em empresas gestoras de fundos, em cooperativas de crédito e em empresas não financeiras (Buranello, 2020).

A CPR, por ser um instrumento de crédito que permite ao produtor rural e a outras empresas (conforme mencionado anteriormente) antecipar os recursos necessários para sua atividade rural, vincula sua validade ao cumprimento do acordo (quitação financeira ou com entrega física da mercadoria) com a entidade financiadora (bancos, cooperativas de crédito e entidades não financeiras, como as corporações de grãos). Quando o banco ou a cooperativa de crédito obtém tais

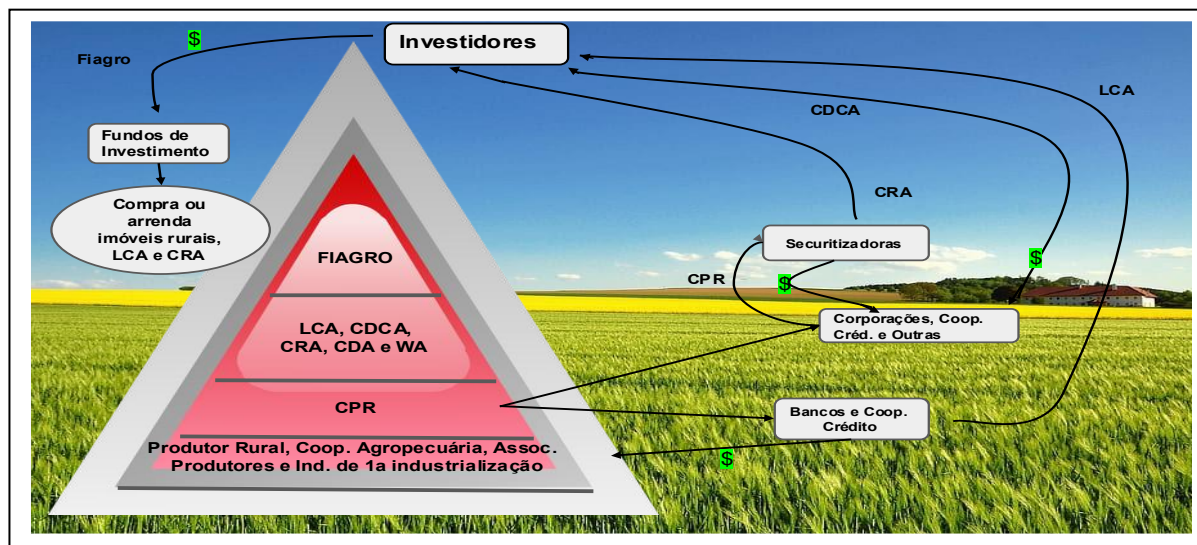
CPR's, eles, como forma de antecipação de valores, possuem a permissão de emitir, com lastro na CPR, as LCA's. Com isso, conseguem obter mais dinheiro para financiar outros produtores e empresas, ainda que reduzindo – para tornar atrativa a venda das LCA's aos investidores – os ganhos que poderiam obter ao final dos contratos com as CPR's. O valor de uma LCA é relativamente baixo e, com isso, permite a participação de pequenos investidores que se interessem por taxas de rendimento fixas.

As empresas não financeiras – como as corporações de grãos e outras – também podem receber as CPR's como garantia e repassá-las para as empresas securitizadoras, que, por sua vez, podem emitir os CRA's – também lastreados em CPR – para vendê-los no mercado de capitais para os grandes investidores. Assim, a securitizadora irá pagar pelos recebíveis cedidos pelas empresas não financeiras que, por sua vez, antecipam o seu recebimento antes da data da finalização do contrato. A intensidade (número de contratos) e o volume de tais negócios irão depender da atratividade dos juros oferecidos em cada uma dessas modalidades e das expectativas conjunturais que os investidores possuem em relação aos diferentes setores e tipos de mercados (Schedenffeld *et al.*, 2020).

O título de renda fixa denominado de Certificado de Direito Creditório do Agronegócio (CDCA) – ainda pouco conhecido e utilizado (Schedenffeld *et al.*, 2021) – irá diferir do CRA pelo fato de que o risco pela emissão do CDCA é do emissor (produtor rural, empresa do agronegócio ou cooperativa de crédito). No caso do CRA, o risco é da empresa ou cooperativa que encaminhou a CPR para a securitizadora.



**Figura 1** - Fluxo do financiamento por meio dos instrumentos financeiros do agronegócio.

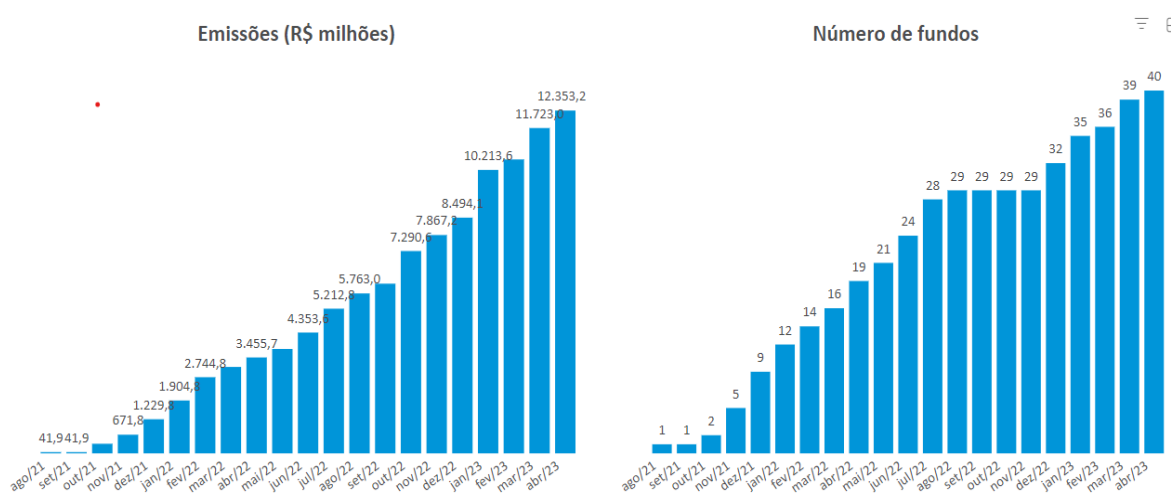


**Fonte:** Elaboração do autor (2024).

O Certificados de Depósito Agropecuário (CDA) – instrumento que substitui o “conhecimento de depósito” – e o Warrant Agropecuário (WA) são títulos de crédito emitidos por entidades armazenadoras de grãos a pedido de seus depositantes. Esses títulos são emitidos em conjunto, mas podem circular no sistema financeiro em separado, pois, enquanto o CDA é utilizado como promessa de entrega de produto em troca de captação de crédito – a uma determinada taxa de juros fixa – em que o banco realiza seu registro para negociá-lo no sistema financeiro, o WA é um título de crédito que formaliza o direito de penhor sobre a mercadoria descrita no CDA. Enquanto o CDA dá ao seu portador o direito de dispor, livremente, do produto, ressalvados os direitos do credor portador do WA, este último tem a real garantia sobre o produto, que não pode ser retirado do armazém sem o pagamento do valor do empréstimo realizado sobre ele, com base no CDA. Ou seja, o CDA assegura a entrega da mercadoria e o WA funciona como promessa de pagamento em dinheiro. Dos instrumentos financeiros constantes na Figura 1, esses são os que apresentam o menor risco sistêmico, pois, além de serem pouco negociados, não possuem a CPR como lastro para emissão, mas o produto depositado no armazém.

De outra forma, os Fundos de Investimento em Cadeias Agroindustriais (FIAGRO) são fundos criados por gestores institucionais do mercado de capitais e registrados na Comissão de Valores Mobiliários (CVM). Esse instrumento permite reunir dinheiro de vários tipos de investidores para a aplicação em ativos da agroindústria (Fiagro-FIDC), em ativos imobiliários (Fiagro-FII) ou em ativos representativos de participação em sociedade empresarial (Fiagro-FIP).

**Figura 2** – Emissões e número de Fiagros acumulados mensalmente – ago. 2021 a abr. 2023



**Fonte:** Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais (ANBIMA) - dados e estatística, 2023. Organização e elaboração do autor (2024).

Criado e regulado pela Lei 14.130, de março de 2021, este instrumento financeiro passou a ser negociado no mercado de capitais em outubro do mesmo ano. Em novembro de 2021 – apenas um mês após ser negociado em bolsa de valores – já haviam sido constituídos mais de 31 fundos Fiagro, que estavam em fase pré-operacional, totalizando um patrimônio líquido de aproximadamente 7,5 bilhões de reais no período. Destes, 24 eram do tipo Fiagro-FII (reunindo 6 bilhões) e 7 são do tipo Fiagro-FIDC (Ministério da Economia, 2022). Nesse sentido, a emissão dos fiagros evoluiu significativamente entre os anos de 2021 e 2023, conforme Figura 2.

Alguns desses fundos, atualmente, estão arrendando e/ou comprando propriedades rurais em diversas regiões do Brasil e investindo em CRA e LCA. Por

serem fundos que possuem garantias estabelecidas nas Leis 14.421/2022 e 13.986/2020 – em que são criados os fundos garantidores, o patrimônio rural de afetação e que, além disso, permitem que a CPR sirva de instrumento de garantia de execução de dívida –, eles aumentaram os riscos dos produtores rurais, ao tornar mais simples sua execução. Não sendo mais permitida a recuperação financeira do produtor rural por meio de empenho de safras futuras, como é praxe nos empréstimos concedidos junto às instituições oficiais de crédito rural, criou-se uma vulnerabilidade sobre o domínio patrimonial do agricultor.

Com as leis anteriormente mencionadas, os títulos como CRA, CDA/WA, CDCA e LCA também passaram a poder se constituir como ativos “alvo” do Fiagro. Devido a esses fatores e a incentivos fiscais, tais como isenção de imposto de renda e de imposto sobre operações financeiras (IOF), possibilidade de reinvestir em outros negócios antes do desconto fiscal sobre ganhos na fonte, houve uma corrida dos investidores para este tipo de investimento (Figura 2). Em outubro de 2021 existiam em operação apenas dois Fiagros e um total acumulado de emissões no valor de 345,4 milhões de reais. Em abril de 2023, são 76 os Fiagros ativos ou em fase pré-operacional (46 Fiagro-FII, 26 Fiagro-FIDC e 7 Fiagro-FIP), e os que estão em operação (40 fundos) acumulam emissões no valor de 12,3 bilhões de reais.

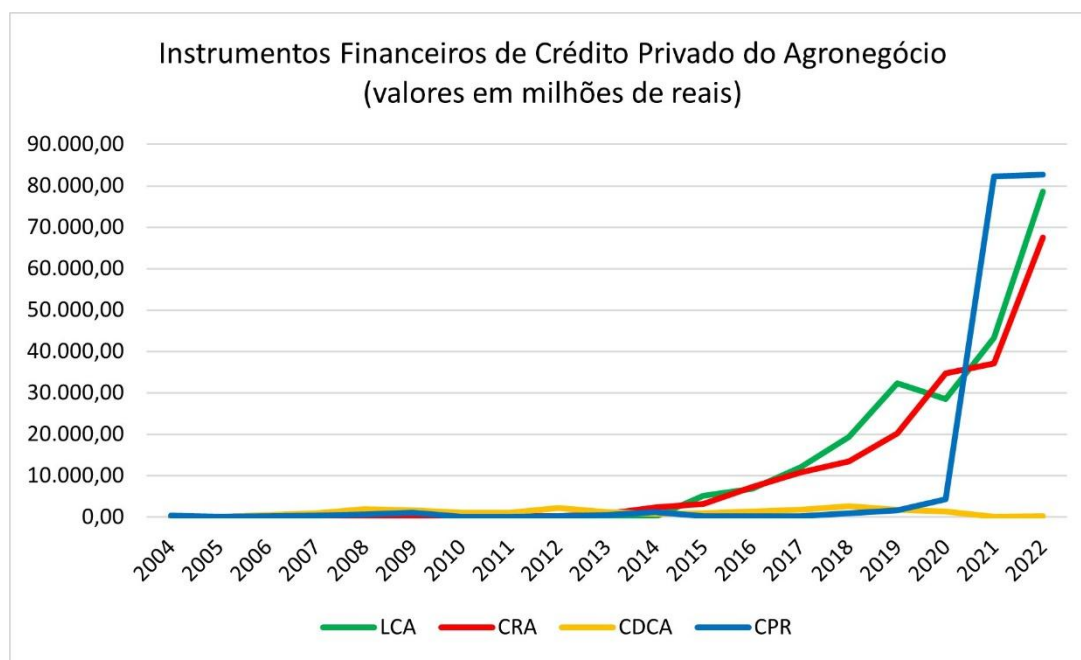
148

Em termos práticos, por exemplo, essa corrida significou a destinação de recursos pelo Fundo de Investimento Imobiliário Riza Terrax para o arrendamento de três fazendas de soja na Microrregião Geográfica Sudoeste de Goiás: uma no município de Serranópolis e duas no de Rio Verde (Relatório Gerencial Riza Terrax, 2023). Tais investimentos foram provocados pela atratividade dos lucros advindos com a elevação dos preços das *commodities* e que são superiores à remuneração oferecida pela taxa de juros de mercado (Tannuri, 2023).

Outro exemplo emblemático é o do Fundo de Investimentos BTG Pactual Crédito Agrícola Fiagro, que, dos 301 milhões de patrimônio líquido gerido,

adquiriu 106 milhões de reais em direitos creditório (Fiagro-FIDC), sendo 46 milhões para produtores rurais de grande porte e 60 milhões em direitos creditórios da Agrícola Alvorada (Relatório Gerencial BTG Pactual Agrícola, 2023), uma das maiores empresas armazenadoras e produtoras de soja e milho do País e na qual a Bunge do Brasil S.A. possui participação. Nesse sentido, os investidores que utilizam o Fiagro-FIDC se tornaram grandes demandantes de LCA e CRA, o que contribuiu com a contínua expansão desses títulos (Gráfico 5). Com as garantias oferecidas pela CPR (título que origina os demais), também verificamos que houve uma grande expansão deste, principalmente a partir de 2020.

**Gráfico 5** – Valores emitidos de LCA, CRA, CDCA e CPR no Brasil – 2004 a 2022



**Fonte:** Dados sobre LCA obtidos no site do BCB; dados sobre CPR, CDCA, CRA e LCA obtidos no site do Cetip. Organização e elaboração do autor (2024).

Assim, ao mesmo tempo que o agronegócio se torna atrativo para investidores institucionais e pessoas físicas com recursos financeiros disponíveis, há uma acentuada expansão do crédito para grandes produtores rurais que realizam o plantio de grãos (principalmente milho e soja) no País. O arcabouço institucional, com criação de leis, aperfeiçoamento de instituições e novos instrumentos financeiros que surgiram no agronegócio brasileiro nos últimos

anos, nos leva a crer que o processo de financeirização mundializado está sendo acompanhado pela financeirização da agricultura, com o agravante de subordinar cada vez mais o uso do território aos interesses de um modo de acumulação de capital que transforma a terra e seus recursos em um simples ativo financeiro negociável em bolsa de valores.

Ademais, como os direitos creditórios (CRA, LCA e outros) são títulos que derivam de outro título – a CPR –, basta que um agente financeiro de médio porte se encontre em apuros e ameace entrar em inadimplência para que seja desencadeado um efeito em cascata nos demais setores e segmentos envolvidos, ocasionando um risco sistêmico no sistema financeiro. Com relação a inadimplência ou atrasos no pagamento de Fiagros, que estão cada vez mais frequentes, Boechat (2024) faz um interessante estudo desses casos e indica que após a reversão das condições de mercado e significativa diminuição dos preços das *commodities*<sup>7</sup>, tais empresas endividadas estão tendo dificuldades em honrar os contratos firmados no período de *boom* dos negócios e, em alguns casos, estão vendendo fazendas para conseguir pagar os credores, o que está provocando a desvalorização das cotas dos Fiagro “problemáticos” e afetando o patrimônio de mais de 650 mil cotistas que investiram nesses ativos. Para corroborar com Boechat (2024), veio à tona no dia 18 de setembro de 2024 o pedido de recuperação judicial da empresa vendedora de insumos agrícolas Agrogalaxy. Tal empresa possui dívidas com seis (6) Fiagros listados em bolsa de valores que ultrapassam R\$ 1,4 bilhões (Nepomuceno, 2024).

Contudo, como os instrumentos financeiros de crédito privado para o agronegócio são relativamente novos e a legislação que incentiva seu uso apareceu, em boa parte, entre os anos de 2020 e 2022 (Leis 13.986/2020 e

---

<sup>7</sup> De acordo com os dados da CEPEA/Esalq, o preço da saca de soja entregue no Porto de Paranaguá/PR estava cotado, em 19/05/2022, em R\$ 194,90. Em 19/09/2024 ela atingiu o valor de R\$ 137,54.

14.421/2022), ainda não há tempo suficiente que possibilite apontar para fatos de crise sistêmica provocados por ruptura de contratos.

Por outro lado, ao atrair investidores financeiros para os negócios relacionados ao agronegócio, o processo de financeirização da agricultura funciona como um catalizador para aqueles investimentos que possuem maiores margens de remuneração. A soja, por exemplo, é a *commodity* agrícola que se destaca, pois, além de ser a que mais se valorizou nos últimos anos (Tannuri, 2023), também passou a chamar atenção dos mercados financeiros pelo desenvolvimento de instrumentos financeiros derivativos (contratos a termo, futuros e de opções), que possuem grande liquidez e, por isso, são facilmente negociados nas principais bolsas de valores do mundo. A expansão da demanda, pela criação de tecnologias que permitem processar alimentos, rações e biocombustíveis a partir da soja, possibilitou a utilização crescente do uso de mecanismos privados de financiamento de crédito rural, principalmente a partir do ano de 2015 (como vimos).

151

Nesse sentido, a seguir verificaremos como o uso do crédito rural oficial e dos capitais fictícios estão influenciando a forma como os produtores rurais fazem uso da terra na MRSG.

## O CRÉDITO RURAL OFICIAL E OS FIAGROS NA MRSG

O Banco Central do Brasil (BCB) disponibiliza dois tipos de informações que serão utilizadas para analisar a forma como o crédito oficial foi concedido na MRSG: uma contendo o tipo de atividade financiada (agricultura ou pecuária) por valores de custeio, investimento e comercialização, para cada um dos municípios da MRSG; e outro que identifica o valor liberado por fonte de recurso acessado e por tipo de produto financiado. Porém, esta segunda fonte de informação possui o inconveniente de apresentar o município de destino dos recursos apenas para 35% de seus registros (ainda que conste a informação, para 100% dos registros, do Estado para o qual o recurso se destina). Mesmo que precária, esta fonte de



informação será utilizada apenas para indicar uma proporcionalidade sobre qual o tipo de produto que obteve a maior fatia dos financiamentos e quais foram os tipos de fontes de crédito acessados.

A bolsa de valores B3 e o mercado de balcão da Cetip não disponibilizam o detalhamento de emissões de CRA, CDCA e CPR por município, de modo que não tivemos como verificar e analisar como tais instrumentos financeiros estão sendo acessados na MRSB. Porém, o estado de Goiás e o de Mato Grosso foram os que mais fizeram uso desses tipos de instrumentos financeiros. Assim, para acessar informações de crédito rural para os municípios da MRSB, vamos utilizar os dados fornecidos pelo BCB, bem como as informações sobre fundos de investimento Fiagro listados no *site* da CVM. Acreditamos que as fontes secundárias selecionadas permitem compreender como o acesso aos recursos financeiros são primordiais para a territorialização do agronegócio da soja.

A tecnologia incorporada e os custos envolvendo o plantio de grãos (milho e soja) requerem acesso ao crédito para que o produtor rural possa desenvolver suas atividades produtivas. Porém, o modelo de financiamento oferecido por bancos, cooperativas de crédito e corporações de grãos só disponibiliza o crédito para aqueles que possuam uma escala mínima de tamanho de propriedade e garantias a oferecer (terras e outros ativos financeiros), de modo a afastar a participação do pequeno produtor rural. Essa forma de selecionar o tipo de produtor fez com que, desde os anos 1970, fosse transplantada para o campo a mesma lógica capitalista empresarial adotada na produção industrial e comercial. Isso já foi tratado por inúmeros pesquisadores do Brasil (Silva, 1993; Delgado, 2012).

Atualmente a agricultura empresarial, que já possuía ampla vantagem no volume de crédito acessado, está potencializando essa superioridade por meio de uma ampla gama de instrumentos financeiros disponibilizados. No caso das LCA's, as instituições financeiras que captaram recursos por meio da emissão desse tipo

de instrumento, independentemente do lastro utilizado para emissão da letra, devem observar o disposto na resolução do CMN 4.901, art 1º, que trata da exigência do direcionamento de um percentual de 25% que incide sobre o valor sujeito a recolhimento (VSR). Isso favorece o aumento do montante de recursos destinado à poupança rural e, conseqüentemente, eleva o volume de crédito oficial disponibilizado pelo governo federal para o financiamento do custeio, da comercialização e do investimento a taxas subsidiadas.<sup>8</sup> Como vimos, foi a partir de 2015 que o uso dos instrumentos financeiros se tornou mais utilizado e, especialmente com a maior liquidez de recursos liberados no período da pandemia, fez crescer os valores obrigatórios destinados ao crédito oficial.

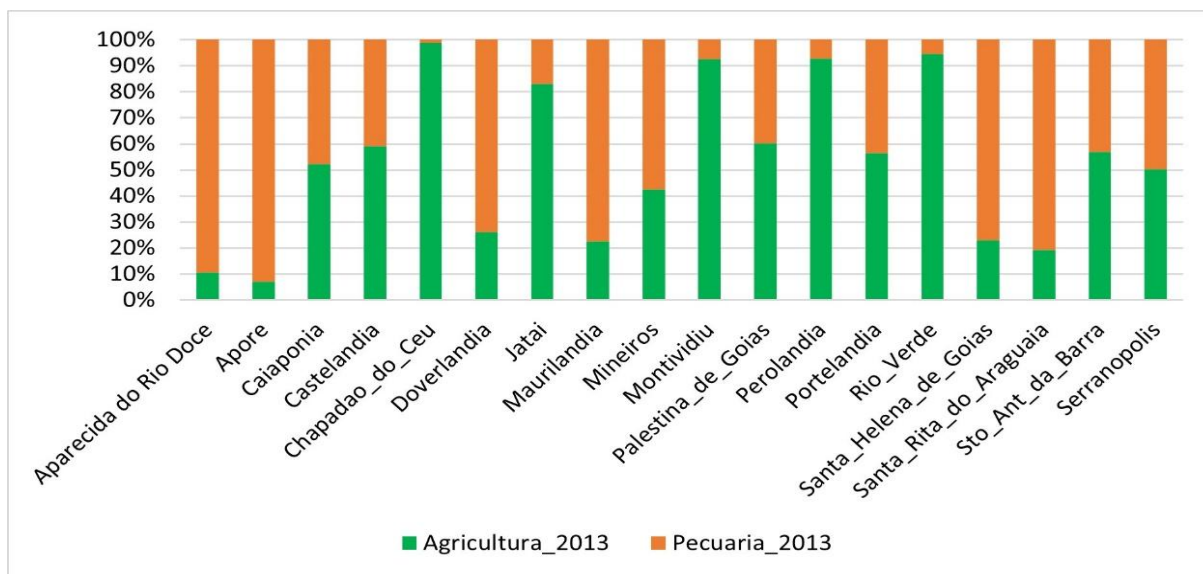
Os dados disponíveis sobre custeio, investimento e comercialização, fornecidos pelo BCB, apresentam uma série histórica que se iniciou no ano de 2013 e vai até março de 2023 (os dados são atualizados até dois meses antes da data de acesso à plataforma). O crédito para essas três destinações está separado em agricultura e pecuária. Como forma de simplificar as informações, vamos trabalhar apenas com os anos de 2013, 2017 e 2022. Dessa forma, poderemos realizar uma análise comparativa sobre o tipo de crédito acessado pelos produtores rurais da MRSG e perceber que houve uma substantiva elevação dos financiamentos concedidos em 2022, principalmente para a agricultura.

De acordo com os dados do Gráfico 06, em 2013, dos 18 municípios que integram a MRSG, em 8 deles a maior parte do crédito oficial concedido foi destinado para o financiamento da atividade de pecuária (Aparecida do Rio Doce, Aporé, Doverlândia, Maurilândia, Mineiros, Santa Helena de Goiás, Santa Rita do Araguaia e Serranópolis).

---

<sup>8</sup> Ainda que o *site* do Banco Central do Brasil disponha de uma planilha que contém as fontes dos recursos destinadas aos municípios, nessa mesma planilha constam vários campos em branco no local onde era para informar o município de destino. Assim, por ser uma planilha incompleta, servirá como fonte de informação apenas para demonstrar a proporcionalidade estatística dos dados sobre valor liberado por produto e por fonte de crédito.

**Gráfico 06** – Proporção do crédito oficial, por tipo de atividade, concedido aos municípios da MRSO - 2013

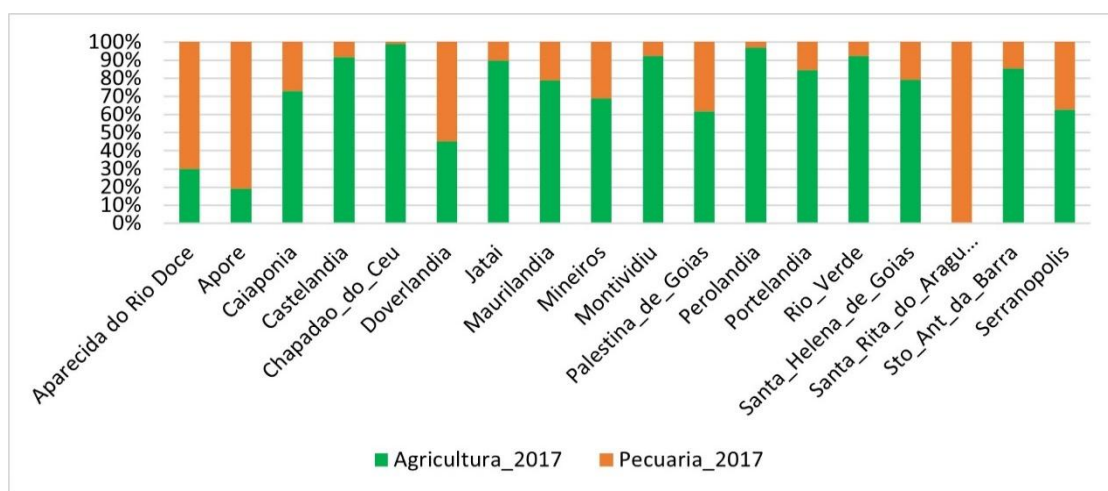


**Fonte:** Banco Central do Brasil, 2023. Organização e elaboração do autor (2024).

Nesse período, os municípios que receberam maior proporção de financiamentos voltados para a atividade agrícola foram os municípios de Chapadão do Céu, Jatá, Montividiu, Perolândia e Rio Verde.

154

**Gráfico 07** – Proporção do crédito rural oficial, por tipo de atividade, concedido aos municípios da MRSO - 2017



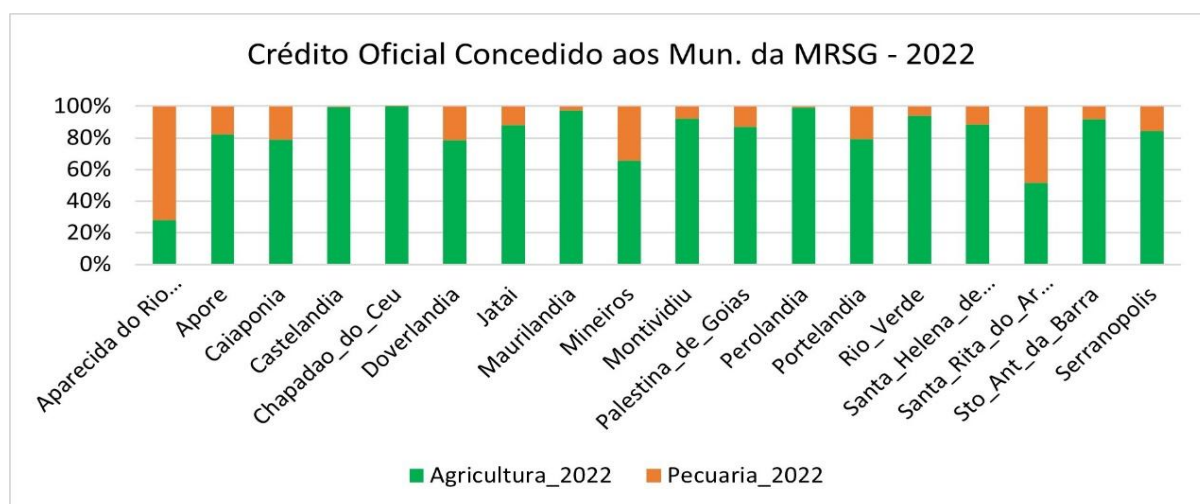
**Fonte:** Banco Central do Brasil, 2023. Organização e elaboração do autor (2024).

Em 2017, o número de municípios que figuram com maior proporção dos financiamentos voltados para a atividade pecuária, conforme Gráfico 07, é reduzido pela metade (Aparecida do Rio Doce, Aporé, Doverlândia e Santa Rita do

Araguaia). Porém, quando comparamos o período de 2022 com os períodos anteriores, podemos perceber que o financiamento da atividade agrícola foi bastante superior ao destinado para a atividade da pecuária, na MRSG (Gráfico 08). Em 2022, apenas um único município obteve proporção de financiamento voltado para a pecuária superior ao da agricultura.

Mesmo que não possamos afirmar que a terra foi utilizada, na mesma proporção dos financiamentos, com a agricultura, podemos dizer que a crescente concentração do crédito rural na agricultura contribuiu para o encolhimento da pastagem e para a redução da vegetação nativa da MRSG (Silva, Martins e Clemente, 2023).

**Gráfico 08** – Proporção do crédito rural oficial, por tipo de atividade, concedido aos municípios da MRSG - 2022



**Fonte:** Banco Central do Brasil, 2023. Organização e elaboração do autor (2024).

Em valores absolutos, o crédito rural agrícola, para o total dos municípios da microrregião, atingiu, respectivamente, os seguintes valores nos anos de 2013, 2017 e 2023: 1,08, 1,57 e 3,76 bilhões de reais. Para os mesmos períodos considerados, o financiamento total destinado para a pecuária foi de 0,22, 0,25 e 0,41 bilhão de reais.

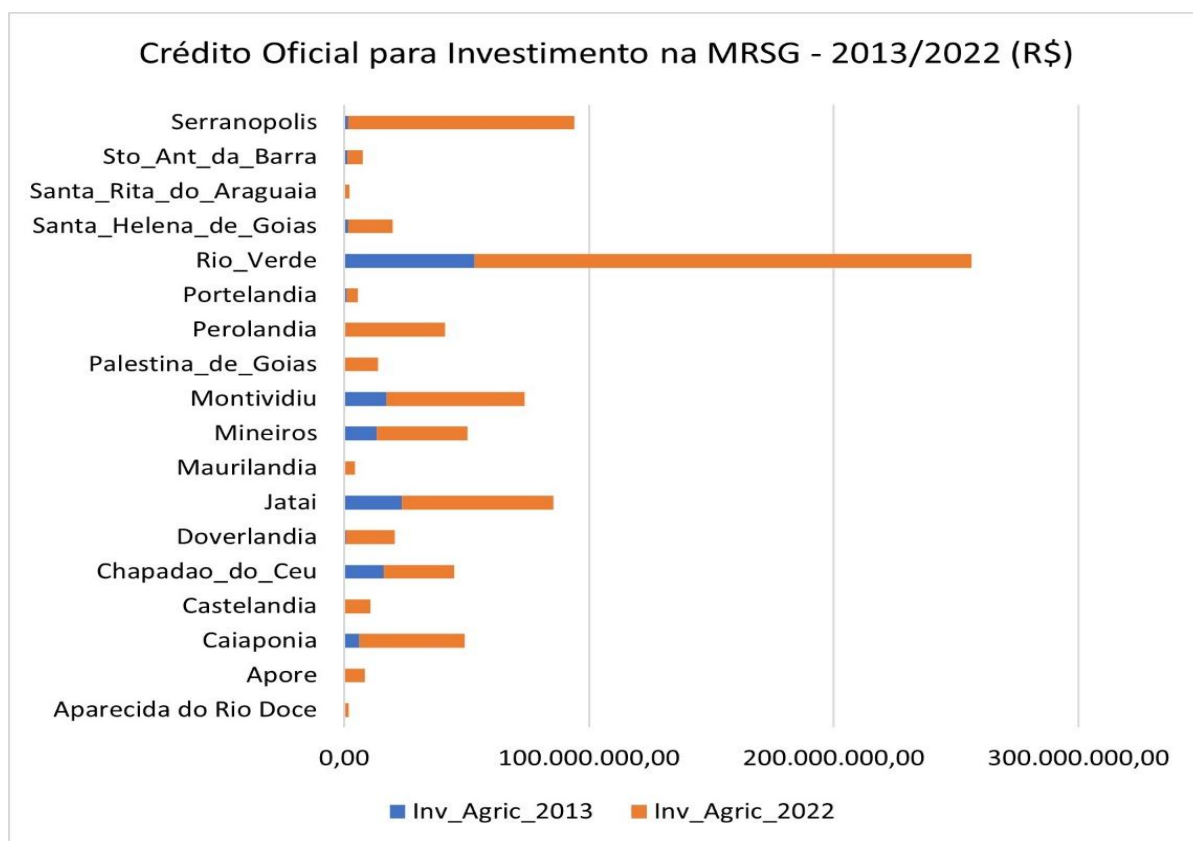
A concentração dos recursos obtidos através de financiamento rural, nesse sentido, está sendo realizada, em sua grande maioria, na atividade agrícola. Quando observamos o total de contratos de custeio realizados entre os anos 2013

e 2022, verificamos uma redução de 1.168 para 1.033 no número de contratos efetuados (queda de 11,5%). Porém, os valores destinados para esse tipo de financiamento passaram, no mesmo período considerado, de 458 milhões de reais para 1,3 bilhão de reais. Ou seja, no ano de 2022, houve um aumento de, praticamente, 184% sobre o volume liberado em 2013, indicando que um número menor de produtores rurais está acessando um volume de crédito muito maior para o custeio de suas lavouras. Os municípios que mais receberam este tipo de recurso, em 2022, foram, por ordem decrescente, Rio Verde, Montividiu, Caiapônia e Jataí. Juntos, esses municípios absorveram 63,7% dos financiamentos de custeio, e justamente eles, estão localizados na zona de expansão da soja e próximos das unidades de beneficiamento dos grãos (Jataí e Rio Verde).

Em Jataí, no ano de 2013, 73% dos contratos de custeio firmados foram para financiar o plantio de soja e, do total de valor de custeio liberado (agricultura e pecuária), 83% tiveram o mesmo destino. Não houve nenhum contrato com recurso do Pronaf (Programa Nacional de Apoio à Agricultura Familiar) para essa finalidade, apenas do Programa Nacional de Apoio ao Médio Produtor (Pronamp). Possuem acesso a este tipo de programa os produtores rurais que obtiveram um valor bruto de produção (receita obtida com a venda dos produtos produzidos na propriedade rural) de até R\$ 2.400.000,00. Nesse ano também não houve nenhum contrato de custeio tendo como fonte a LCA. Em 2017, do total de custeio realizado (agricultura e pecuária), 34% dos contratos foram para o plantio de soja e 41% para o cultivo de milho. Dos contratos de custeio de soja, 18% deles tiveram como origem os recursos do Pronaf, o que significou apenas 2% do total de recursos para o plantio do grão. Pelo Pronamp foram feitos 39% dos contratos e liberados 24% dos recursos. Ou seja, 74% dos recursos para o plantio de soja foram destinados para agricultores que não se enquadravam nos parâmetros governamentais, nem como pequenos nem como médios produtores rurais.

Em 2022, foram feitos 330 contratos de financiamento rural para custeio, investimento e comercialização para a atividade de pecuária e agricultura de Jataí (ante 586, em 2013). Destes, 229 (69%) foram destinados para a agricultura (ante 386, em 2013). Dos 95 contratos de custeio agrícola realizados em 2022, 42,7% foram destinados ao plantio de soja e 53,2% para o cultivo de milho. Não é demais lembrar que o plantio de soja e de milho é feito de forma rotativa na região Centro-Oeste do Brasil, sendo o primeiro cultivado na “safra cheia” e o segundo plantado no período da “safrinha” (meio de ano).

**Gráfico 09** – Valor de crédito rural oficial para investimento, por município da MRSB – 2013 e 2022



**Fonte:** Banco Central do Brasil, 2023. Organização e elaboração do autor (2024).

Em relação ao número de contratos para crédito de investimento e de comercialização na MRSB, entre os anos de 2013 e 2022 (Gráfico 09), o percentual de aumento foi, respectivamente, de 28,4% e 76,6%. Porém, quando observamos os valores liberados, os percentuais foram bem mais elevados. O valor para os



investimentos agrícolas aumentou 374,7% e o valor para os de comercialização foram acrescidos em 271,8%. Os municípios que mais acessaram crédito rural para investimento, em 2022, foram, em ordem decrescente, Rio Verde, Serranópolis, Jataí, Montividiu e Caiapônia. Esses 5 municípios concentraram 70% dos investimentos agrícolas realizados na microrregião.

Podemos perceber que tanto entre os municípios quanto entre os produtores rurais, o crédito agrícola para custeio e investimento está sendo acessado principalmente por aqueles que estão vinculados à produção de *commodities* agrícolas. A intensificação da produção de soja e milho, ao longo dos anos, está significativamente relacionada à forma desproporcional com que os produtores rurais acessam o crédito para custear as despesas com o plantio e com investimentos. Esse tipo de distorção, incentivada pelo Estado e orientada pelo mercado, está modificando a forma de uso da terra na MRSG e está concentrando os meios de produção no setor agrícola naqueles que conseguem obter recursos para investir em maquinários e benfeitorias. A utilização crescente de instrumentos financeiros está acentuando ainda mais o problema. No estado de Goiás, em 2022, os recursos advindos das emissões de Letras de Crédito do Agronegócio (LCA) atingiram o valor de R\$ 1.464.622.146,71 (ou 17% do total de contratos de crédito efetuados). Em Jataí, as LCA's alcançaram 14,8% dos contratos e 26,1% dos valores destinados ao crédito rural, com a soja absorvendo 89% desses valores.

Para a observação da destinação dos Fiagros para os municípios da MRSG (Tabela 2) nos valem da análise dos termos de securitização disponíveis no *site* da CVM. Ainda que alguns documentos emitidos pelas securitizadoras não deixem claro quem são os devedores que originaram os certificados de recebíveis do agronegócio (CRA), na maior parte deles foi possível verificar tais dados. Alertamos

que, exceto pela Caramuru Alimentos<sup>9</sup>, selecionamos as informações referentes às empresas ou propriedades que possuem atuação na microrregião de referência, ainda que não tenhamos conseguido precisar se os recursos obtidos por Fiagro foram efetivamente investidos nos municípios em que se localizam. Informamos ainda que todas as empresas que acessaram o recurso financeiro por essa via possuem atuação em mais de um estado.

**Tabela 2** – Fiagro-FIDC captados por empresas com atuação na MRSG e no segmento de grãos (soja e milho)

<b>Empresa</b>	<b>Município de Localização</b>	<b>Emissão</b>	<b>Nº do CRA na CVM</b>	<b>Valor (R\$)</b>
Grupo Cereal	Rio Verde	15/11/2021	CRA021003VT	300.000.000,00
Caramuru Alimentos	Entorno da MRSG	2021 e 01/06/2022	CRA022006BU	600.000.000,00
Solubio	Jataí	12/2021	CRA021004I1	80.000.000,00
		29/08/2022	CRA022008YH	150.000.000,00
Spaço Agrícola	Jataí e Rio Verde	07/02/2023	CRA021005LT	21.000.000,00
Neomille/ Cerradinho	Chapadão do Céu	19/04/2022	CRA021005W1	600.000.000,00
Agrogalaxy	Jataí e Rio Verde	23/09/2022	CRA022009K	500.000.000,00
<b>Total</b>	<b>---</b>	<b>---</b>	<b>---</b>	<b>2.251.000.000,00</b>

**Fonte:** Comissão de Valores Mobiliários (CVM) – 2023. Organização e elaboração do autor (2024).

Das empresas relacionadas com o plantio de grãos, as corporações Cereal e Caramuru fizeram uso de tais instrumentos para obter crédito. Ambas as

<sup>9</sup> Mesmo estando com sua indústria de transformação no entorno da MRSG, optamos por fazer constar a empresa Caramuru pelo fato de que esta possui significativa influência sobre a quantidade demandada de soja/milho e, também, por possuir investimentos em escritórios e armazéns localizados em vários dos municípios da microrregião em análise.

empresas, por realizarem a produção e venda de insumos agrícolas (sementes de milho e soja, fertilizantes e rações) e por financiarem a produção dos produtores rurais da microrregião, possuem a capacidade de negociar elevados valores de recebíveis. Juntas, elas captaram 900 milhões de reais com a emissão de CRA's nos anos de 2021 e 2022. Por terem investido em fábricas de processamento de grãos e de biodiesel nos últimos anos, existe a probabilidade de que parte desses recursos se destinaram a viabilizar os investimentos.

A empresa Solubio é uma empresa de prestação de serviços que realiza monitoramento e prevenção contra pragas, fazendo pesquisas e fornecendo assistência técnica no uso de bioinsumos para o plantio de grãos nas fazendas. Com a primeira emissão de CRA, de R\$ 80 milhões de reais, a empresa investiu na construção, em Jataí, de uma fábrica de *kits* de análise e expandiu sua produção de 42 mil para 500 mil *kits* anuais. Sobre a segunda emissão, não foi possível identificar a destinação do recurso.

A Neomille/Cerradinho construiu, em 2019, uma fábrica de etanol de milho e uma outra, de biofertilizantes, ambas em Chapadão do Céu-GO. A título de informação, em 2023 a empresa investe, no município de Maracaju/MS, em uma nova planta de etanol a partir do milho. O Grupo Neomille/Cerradinho também possuía uma indústria de cana de açúcar no interior de São Paulo e criou, a partir de 2011, a divisão CerradinhoTerra para investir em compra de propriedades rurais e, após valorização, realizar a venda. Assim, a obtenção dos Fiagros tem alavancado a capacidade de obter recursos financeiros para a empresa com a finalidade de acelerar a expansão de seus interesses sobre a terra, ainda que, no caso do Fiagro a que nos referimos, sua destinação possa estar fora da MRSG.

A empresa Agrogalaxy, por sua vez, possui forte atuação na MRSG, atuando na venda de insumos (sementes e fertilizantes) e consultoria técnica para o plantio de grãos. Por último, a empresa Espaço Agrícola atua no segmento de correção de solo. Assim, a Agrogalaxy, a Solubio e a Espaço Agrícola são empresas que dão

suporte à expansão da monocultura de soja e milho nos municípios da microrregião e que, por possuírem uma demanda contínua por seus serviços junto aos produtores rurais, são consideradas pelos gestores dos fundos de investimentos como empresas com receitas consistentes para investimentos de capitais de risco, conforme está explicado nos relatórios enviados aos investidores e disponíveis no *site* da CVM.

Embora estejam registrados na CVM em maior número, os Fiagro-FII estão pouco presentes na MRSG. A grande maioria das compras de terras ou dos arrendamentos realizados por essa modalidade de investimento foi registrada no MATOPIBA pois, por lá, o preço da terra é reduzido se comparado com outras regiões brasileiras de fronteira agrícola (Fairbain, 2020). Na MRSG foram identificados apenas seis arrendamentos de terras, sendo três em Rio Verde e três em Serranópolis. Em termos absolutos, tais arrendamentos atingiram apenas 3.807 hectares de terras. Nesse sentido, não podem ser atribuídos aos Fiagros-FII a crescente elevação do preço das terras na MRSG, mas, sim, e principalmente, ao diferencial de renda originado com a elevação do valor das *commodities* agrícolas e da soja, em particular (Tannuri, 2023).

## CONSIDERAÇÕES FINAIS

O processo de acumulação de capital orientado pelas finanças passou, nitidamente, a fazer parte das estratégias de financiamento governamental da agricultura. A criação de instituições, leis, instrumentos financeiros são fruto de movimentações dos interesses financeiros internacionais e que culminam com uma série de regulamentações que passam a fazer parte do cotidiano da agricultura brasileira a partir do final do século XX e, mais intensamente, após 2015. A massa de capitais disponibilizadas pelo setor privado por meio de diversos instrumentos financeiros torna-se uma realidade que está presente em diferentes partes do território brasileiro, mas de forma mais intensa nas regiões que historicamente incentivaram a cultura modernizadora de plantio de *commodities*,

como as Regiões Sul e Centro-Oeste. A MRSG, localizada nessa última região, se encaixou significativamente aos interesses dos capitalistas ávidos por valorização, impulsionando o plantio de *commodities* como o milho, a cana de açúcar e, principalmente, a soja. A aproximação do Estado com os interesses do capital privado orientado pelas finanças fez com que o sistema de crédito oficial passasse a adotar mecanismos e criar leis que favoreceram o sistema de crédito convencional a considerar estratégias que pudessem ligar tal sistema à bolsa de valores. Nesse sentido, fundos de investimento e outros tipos de capitais, cobertos por garantias legais, passam a destinar, crescentemente, parte de seus recursos para impulsionar o setor agrícola.

Essa nova realidade fez crescer os recursos privados destinados ao financiamento agrícola e, nos municípios pertencentes à MRSG, elevou substancialmente os recursos financeiros destinados à produção de *commodities* agrícolas. A modificação do perfil dos produtores rurais que acessam o crédito agropecuário favoreceu significativamente aqueles cuja produção se destina ao plantio de soja e milho. Além disso, mesmo com um significativo aumento dos recursos financeiros destinados ao financiamento rural, foi reduzido o número de contratos, privilegiando-se setores ligados ao agronegócio de grãos. Ainda que não seja objeto desse artigo, diversos trabalhos acadêmicos já denunciam o caráter concentrador de renda e de terra na microrregião em destaque. Embora, aqui, tenhamos apontado para a aproximação entre o Estado brasileiro e a nova forma de acumulação de capital orientado pelos capitais fictícios, fica evidente suas consequências para a forma como o crédito é acessado, como no caso da MRSG. Essa nova forma de acumulação de riqueza, além provocar possíveis instabilidades financeiras, provocam uma elevação da insegurança alimentar, modificam a apropriação da renda da terra, acentuam a desigual correlação de poder no território e faz crescer a pobreza e a desigualdade social no seu entorno.

Porém, dada a limitação do espaço, deixamos essas últimas constatações para serem publicadas em artigos futuros.

## REFERÊNCIAS BIBLIOGRÁFICAS

Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais - ANBIMA. Sistema Financeiro Nacional e Participantes do Mercado. Disponível em [www.anbima.com.br/pt\\_br/informar/estatisticas-de-fiagro-mercado-de-capitais.htm](http://www.anbima.com.br/pt_br/informar/estatisticas-de-fiagro-mercado-de-capitais.htm) Acesso em: 24 abr. 2024.

Banco Central do Brasil – BCB. Taxa de Juros Básica/histórico. Disponível no site <https://www.bcb.gov.br/controleinflacao/historicotaxasjuros>. Acesso em: 06 mar. 2023.

BOECHAT, Cássio A. Os Fiagros, o capital fictício e a financeirização recente do agronegócio brasileiro. Presidente Prudente/SP. **Revista Nera**, vol. 27 no. 02, DOI:10.47946/rnera.v27i2.10025, 2024. Disponível em <https://doi.org/10.47946/rnera.v27i2.10025> Acesso em: 02 mar. 2025.

BURANELLO, Renato. **Cédula de Produto Rural**: Mercados Agrícolas e Financiamento da Produção. Londrina, Thoth, 2020.

CHESNAIS, François. **A mundialização do capital**. São Paulo: Xamã, 1996.

COMISSÃO DE VALORES MOBILIÁRIOS - CVM. Fundos de investimento registrado, 2023. Disponível no site: [conteudo.cvm.gov.br/menu/regulados/fundos/consultas/fundos.html](http://conteudo.cvm.gov.br/menu/regulados/fundos/consultas/fundos.html). Acesso em: 01 jun. 2023.

DELGADO, Guilherme Costa. **Do capital financeiro na agricultura à economia do agronegócio**: mudanças cíclicas em meio século (1965-2012). Porto Alegre: Editora da UFRGS, 2012.

FAIRBAIRN, Madeleine. **Fields of Golds**: financing the global land rush. New York: Cornell University Press, 2020.

FREDERICO, Samuel e ALMEIDA, Marina C. de. Capital financeiro, land grabbing e a multiescalaridade na grilagem de terra na região do MATOPIBA. Presidente Prudente/SP. **Revista Nera**, v. 22, n. 47, pp. 123-147, 2019. Disponível em <https://doi.org/10.47946/rnera.v0i47.6268> Acesso em: 22 set. 2024.

HILFERDING, Rudolf. **O capital financeiro**. São Paulo: Nova Cultural, 1985.

NEPOMUCENO, Paulo R. Investimentos em Fiagros sofrem perdas com crise da AgroGalaxy. **OGLOBO**, Rio de Janeiro, 24/09/2024. Disponível em: <https://oglobo.globo.com/economia/financas/noticia/2024/09/24/investimentos-em-fiagros-sofrem-perdas-com-crise-da-agrogalaxy.ghtml>. Acesso em: 24 set. 2024.



OLIVEIRA, Ariovaldo U. de. **A Geografia Agrária e as Transformações Territoriais Recentes no Campo Brasileiro**. Prova de erudição apresentada para concurso de provimento de cargo de professor titular. Departamento de Geografia – FFLCH/USP, 1998.

OLIVEIRA, Ariovaldo U. de. **Modo de produção capitalista, agricultura e reforma agrária**. São Paulo: FFLCH, 2007.

OLIVEIRA, Ariovaldo U. de. **A mundialização da agricultura brasileira**. São Paulo: Landé Editorial, 2016.

PALLUDETTO, Alex W. A. Os derivativos como capital fictício: uma interpretação marxista. 2016. Tese (Doutorado em Teoria Econômica) - Instituto de Economia, UNICAMP, Campinas, 2016.

PALLUDETTO, Alex W. A e ROSSI, Pedro. O capital fictício: revisitando uma categoria controversa. Campinas. Unicamp/IE. **Texto para Discussão** n. 347, p. 1-20, agosto de 2018. Disponível em: <https://www.eco.unicamp.br/images/arquivos/artigos/3659/TD347.pdf>. Acesso em: 26 nov. 2023.

PITTA, Fábio T., BOECHAT, Cássio A. e MENDONÇA, Maria L. A produção do Espaço na Região do MATOPIBA: violência, transnacionais imobiliárias agrícolas e capital fictício. Belo Horizonte. **Revista Estudos Internacionais**, v.5 n.2 (2017), p.155 – 179, outubro de 2017. Disponível em <https://doi.org/10.5752/P.2317-773X.2017v5n2p155> Acesso em: 21 jun. 2024.

164

RELATÓRIO GERENCIAL RIZA TERRAX, 2022. Disponível no site: <https://fnet.bmfbovespa.com.br/fnet/publico/visualizarDocumento?id=480441&cvm=true> Acesso em: 03 abr. 2023.

REZENDE, Felipe. Why Does Brazil's Banking Sector Need Public Banks? What Should BNDES Do? **The Levy Economics Institute**. New York, Working Paper No. 825,p. 1-31, 2015. Disponível em <https://dx.doi.org/10.2139/ssrn.2544722> Acessado em: 06/08/2024.

REZENDE, Felipe. Financial fragility, instability and the brazilian crisis: a Keynes-Minsky-Godley approach. MINDS – Multidisciplinary Institute for Development and Strategies. **Discussion Paper nº 1**. New York. Hobart and William Smith Colleges, 2016.

SCHEDENFFELDT, Bruna F.; LIMA, Andreza T. de; LEVRERO, Gabriel R. R.; PINTO, Murilo R.; MONTEBELLO, Adriana E. S. Instrumentos privados de financiamento do agronegócio. **Revista de Política Agrícola**, Ano XXX – No 1 – Jan./Fev./Mar., p. 70-84, 2021. Disponível em <https://rpa.sede.embrapa.br/RPA/article/view/1599> Acessado em: 14/07/2024.

SILVA, José G. da. Condicionantes para um novo modelo agrário e agrícola, in B. Appy *et al* **Crise brasileira: anos oitenta e governo Collor**. São Paulo: CGIL/CUT, 1993.

TANNURI, Anibal M. **Financeirização, corporações e a expansão geográfica do capital**: efeitos na expansão da produção de grãos na Microrregião Geográfica Sudoeste de Goiás. Tese (doutorado em Geografia) – Instituto de Geografia da Universidade Federal de Jataí. Jataí-GO, 2023.

Submetido em: 24 de setembro de 2024.

Aprovado em: 17 de maio de 2025.

Publicado em: 23 de outubro de 2025.