



## Financeirização da agricultura e renda da terra: as megaempresas argentinas no Brasil

## Financialization of agriculture and land rent: the Argentine mega-companies in Brazil

Samuel Frederico <sup>1</sup> 

Rodrigo Cavalcanti do Nascimento <sup>1</sup> 

### Resumo

O início do século XXI foi marcado pela presença ainda mais significativa do capital financeiro na agricultura e no mercado de terras mundial. As inversões destinaram-se a países de dinamismo agrícola e com a disponibilidade de espaços para a expansão da produção intensiva de *commodities* como o Brasil e a Argentina. Os investimentos não se restringiram aos tradicionais movimentos Norte-Sul, incluíram também inversões cruzadas entre países do Sul Global, como no caso sul-americano. Este artigo analisa a gênese e as estratégias transfronteiriças de acumulação da empresa argentina Cresud e de sua filial brasileira, a Brasilagro. Além de revisão bibliográfica, foram levantados dados primários por meio de entrevistas semiestruturadas e secundários em relatórios corporativos das empresas analisadas. O artigo revela como a associação entre megaempresas argentinas e o capital financeiro possibilitou uma expansão territorial, com movimentos transfronteiriços, assim como estreitou as lógicas de apropriação e especulação entre o imobiliário urbano e agrícola. Enfatiza também como a financeirização é um dinâmica inerente ao desenvolvimento capitalista ao demonstrar a indissociabilidade entre o capital rentista e produtivo, assim como a busca pela transformação da terra em ativo financeiro.

**Palavras-chave:** financeirização da agricultura; renda da terra; megaempresas argentinas.

### Abstract

The beginning of the 21st century was marked by the even more significant presence of financial capital in agriculture and the global land market. Investments were directed towards countries with agricultural dynamism and the availability of spaces for the expansion of intensive commodity production, such as Brazil and Argentina. Investments were not restricted to the traditional North-South movements; they also included cross-investments between countries in the Global South, as seen in the South American case. This article analyzes the genesis and cross-border accumulation strategies of the Argentine company Cresud and its Brazilian subsidiary, Brasilagro. In addition to a

<sup>1</sup> Universidade Estadual Paulista, Instituto de Geociências e Ciências Exatas, Rio Claro, SP, Brasil.

E-mails: [samuel.frederico@unesp.br](mailto:samuel.frederico@unesp.br); [rodrign80@gmail.com](mailto:rodrign80@gmail.com)

literature review, primary data were collected through semi-structured interviews and secondary data were obtained from corporate reports. The article reveals how the association between large Argentine mega-companies and financial capital enabled territorial expansion, with cross-border movements, as well as how it tightened the logics of appropriation and speculation between urban and agricultural real estate. It also emphasizes how financialization is an inherent dynamic of capitalist development by demonstrating the inseparability between rentier and productive capital, as well as the pursuit of transforming land into a financial asset.

**Keywords:** financialization of agriculture; land rent; argentine mega-companies.

---

## **Introdução**

Uma simbiose de fatores de ordem financeira, climática, energética, alimentar e geopolítica tem exigido a atualização do debate da questão agrária no Brasil e no mundo nas primeiras décadas do século XXI. No centro da controvérsia, a terra emerge como questão crucial na dinâmica de desenvolvimento do capitalismo (Polanyi, 2012). Ao incorporar novos fluxos de investimento, em particular, oriundos da esfera financeira, a terra tem sido acionada como forma de diversificação do portfólio de investimentos e alternativa de reserva de valor em meio a ânsia de acumulação na esfera financeira e recorrentes debacles econômicas (Borras *et al.* 2012; Ouma, 2016). No contexto pós-crise de 2008, ao atender a demanda constante pela criação de novos mercados, o capital financeiro encontrou oportunidades de ganhos extraordinários, em um setor ainda pouco securitizado e regulado, como o mercado de terras, em especial, do Sul Global (Borras *et al.*, 2012; Niederle; Wesz Junior, 2018).

Como observa Visser (2016) a mercantilização da terra é algo antigo, muito anterior à recente financeirização da agricultura. Como enfatiza o autor, terras têm sido vendidas, arrendadas, avaliadas e taxadas por muitos séculos em várias partes do mundo. Todavia, a atual inserção de agentes financeiros na agricultura pode ser interpretada como uma nova etapa de mercantilização. Mais do que uma transformação binária de terras de uso comum em mercadorias, trata-se da sua compreensão como ativo financeiro, isto é, como capital fictício (Harvey, 2006).

No contexto de transformação da terra em ativo financeiro, o fundiário precisa ser estruturado de acordo com os requisitos e valores estipulados pelo mercado financeiro (Ducastel; Anseeuw, 2014). Além de gerar um fluxo de caixa positivo, é necessária uma

expectativa futura por parte dos investidores de que o ativo irá oferecer uma rentabilidade igual ou superior às demais oportunidades de investimentos existentes (Ouma, 2016). Como demonstra Isakson (2014), há uma articulação cada vez mais forte entre o capital produtivo e financeiro, seja pela crescente participação de investidores institucionais privados (fundos de pensão, hedge, mútuos, private equity, dentre outros) seja pela atuação dos braços financeiros de agentes tradicionais do agronegócio, como a Brasilagro, SLC, tradings do Grupo ABCCD etc.

Como ressalta Li (2014) a valoração da terra como um ativo não é um processo natural, envolve relações, materialidades, tecnologias e discursos criados e colocados em prática por grupos de agentes em determinados contextos sociais, como as narrativas e articulações entre latifundiários, empresas agrícolas, tradings e investidores financeiros em áreas de fronteira agrícola brasileira. Para Harvey (2006), a transformação da terra em ativo financeiro é um fenômeno central do capitalismo contemporâneo. Para o autor, ocorre quando a terra, originalmente um recurso natural com valor de uso, é convertida em mercadoria a ser comprada, vendida e especulada nos mercados financeiros.

A especulação deriva da aquisição de terras e imóveis não para uso produtivo ou habitacional imediato, mas como investimentos, com a expectativa de que seu valor aumente ao longo do tempo. Nesse caso, a especulação é impulsionada por fluxos globais de capital, provenientes, por exemplo, de investidores institucionais, corporações (bancos, seguradoras e empresas), indivíduos de alta renda e de estruturas de fundos de fundos, em busca de retornos financeiros a curto e médio prazos, o que muitas vezes resulta em bolhas imobiliárias, inflacionando os preços das propriedades.

A investida de megaempresas argentinas (El Tejar, Los Grobo, Cresud, Adecoagro) no fundiário sulamericano (Frederico; Gras, 2017), em especial, no território brasileiro, a partir da primeira década do século XXI, talvez seja um dos melhores exemplos da busca pela apropriação da terra como ativo financeiro. Na sua maioria são empresas agropecuárias de origem familiar que alcançaram grandes escalas produtivas (acima de 200 mil hectares) e que, a partir de sua articulação com o capital financeiro internacional na década de 2000, expandiram seus investimentos para países vizinhos, especialmente para o Brasil, o Uruguai, o Paraguai e a Bolívia (Murmis; Murmis, 2011). Apesar de possuírem muitas características e processos comuns, cada uma delas adotou

uma estratégia própria de acumulação, com diferenciadas formas de atuação territorial, inserção nas cadeias de valor e relação com o capital financeiro internacional.

Diante de suas especificidades, o artigo tem como objetivo analisar as estratégias de atuação da empresa Cresud, controladora no Brasil da Companhia Brasileira de Propriedades Agrícolas (Brasilagro). A partir das formas interligadas de atuação dessas duas empresas, o artigo busca elucidar a centralidade da renda da terra na relação entre o capital financeiro e o fundiário no contexto do fenômeno de land grabbing. Trata-se de um evento global de uso intensivo de capital para o controle de terras e recursos como forma de acumulação e resposta às atuais crises (financeira, energética, alimentar, ecológica) do projeto de globalização neoliberal (Borras Jr. *et al.*, 2012; Sauer; Borras Jr., 2016).

A metodologia do artigo consistiu basicamente em revisão bibliográfica, levantamento de dados secundários e visitas à Brasilagro. A revisão bibliográfica centrou-se em textos clássicos e atuais sobre a noção de renda da terra, nos mecanismos mais recentes de financeirização do imobiliário agrícola e urbano, em especial, na Argentina e no Brasil, assim como no debate sobre o fenômeno de land grabbing. Com isso foi possível estabelecer relações entre as alterações nas dinâmicas agrícolas, a renda da terra e a financeirização da economia mundial.

Os dados secundários sobre a composição societária, o histórico, as estratégias de investimentos e a evolução patrimonial da Cresud e Brasilagro foram obtidos no website das próprias empresas. Destacam-se, em ambas as empresas, a análise das apresentações institucionais e dos relatórios de Informações Financeiras e Informações aos Investidores disponíveis ao público em geral. Foram utilizados principalmente os dados e informações disponíveis aos investidores sobre: o histórico de compra, venda e arrendamento de terras agrícolas; resultados financeiros e operacionais; pagamento de dividendos; fatores de análise na compra de fazendas; portfólio de propriedades; operações agropecuárias e sistemas tecnológicos utilizados nas operações. Por se tratar de empresas de capital aberto, existem normas de transparência das informações, o que facilita a construção de uma visão de conjunto das estratégias de atuação das empresas.

A qualificação das informações foi realizada a partir de visitas técnicas a escritórios da Brasilagro na região Oeste da Bahia e na cidade de São Paulo entre 2015 e 2018. Foram visitadas fazendas e escritórios administrativos de três propriedades, além da sede da empresa na capital paulista. Na oportunidade foram realizadas entrevistas

semiestruturadas com diretores, gerentes e funcionários. Com as informações coletadas nas entrevistas, foi possível compreender melhor os mecanismos de atuação da empresa, muitas vezes não mencionados nos relatórios institucionais ou nas reportagens de revistas e jornais especializados, como, por exemplo, os mecanismos de seleção das melhores áreas para investimento.

O artigo está dividido em quatro partes, além dessa introdução e das considerações finais. Na primeira parte é feita uma breve exposição sobre a teoria da renda da terra, desde os autores clássicos até interpretações mais recentes. Em particular, enfatiza-se a perspectiva de tratar a terra como ativo financeiro, operacionalizada tanto pelo capital produtivo quanto pelo capital financeiro, o que tem obscurecido a distinção entre os fins produtivos e especulativos da terra.

A segunda parte verticaliza a discussão, ao tratar da transformação da terra em ativo financeiro no Brasil. Para isso, é feito um resgate da desregulamentação dos mercados (Chesnais, 2005), em especial, a partir da década de 1990. Enfatiza-se a criação dos fundos imobiliários como forma de desvincular o investimento financeiro da utilização direta dos imóveis, assim como a criação do Sistema Financeiro Imobiliário (SFI) que permitiu a captação de recursos para financiamento habitacional diretamente do mercado de capitais. Guardadas as suas especificidades, a lógica adotada de financeirização da terra urbana foi gradativamente incorporada também no fundiário rural, com a criação de diversos instrumentos financeiros (Delgado; Leite, 2022).

As conexões entre a financeirização do fundiário urbano e rural são exemplificadas nas partes três e quatro por meio da análise respectivamente das formas de constituição e atuação das empresas Cresud e Brasilagro. Demonstra-se a transformação da Cresud de uma pequena empresa do ramo imobiliário urbano em uma das maiores controladoras de terras agrícolas do mundo. Para isso, evidencia-se a articulação com o capital financeiro internacional, assim como a expansão territorial das atividades agrícolas para outros países sulamericanos, em especial, para o Brasil, com a constituição da empresa Brasilagro em 2006. A partir desses exemplos, busca-se ilustrar o modelo de negócios, as estratégias de acumulação de capital e a financeirização do mercado de terras agrícolas.

## **Renda da terra e capital fictício: a transformação da terra em ativo financeiro**

Atualmente, o debate sobre a distribuição de recursos e da riqueza continuam a desempenhar um papel central nas análises da economia política. A discussão sobre a renda da terra se mantém relevante, ao envolver questões fundamentais sobre o uso e controle da terra, em especial, em momento de intensa financeirização da economia. Desde os primeiros teóricos, como Adam Smith, até autores críticos como Karl Marx, o conceito de renda da terra foi analisado sob diferentes perspectivas, revelando sua importância no entendimento da relação entre proprietários de terra, capitalistas e o Estado. A seguir, exploram-se as principais formulações sobre a renda da terra, destacando o papel de teóricos como Smith, Ricardo, Malthus e Marx, e suas contribuições para a discussão.

A renda da terra é uma das categorias mais debatidas e controversas na história da economia política. Ela pode ser definida de forma geral como uma categoria que se refere ao pagamento feito pelos capitalistas aos proprietários de terras pelo direito de usar a terra (Marx, 1986). O conjunto de formulações feitas desde Adam Smith até K. Marx, incluindo David Ricardo e Malthus, é conhecido como teoria da renda.

Adam Smith (2023 [1776]) é creditado como o primeiro autor a identificar a renda da terra como uma categoria econômica. Ele questionou a determinação de valores e preços e a distribuição de renda entre distintas classes sociais, além de examinar sua trajetória ao longo do desenvolvimento econômico da riqueza nacional (Lenz, 1993). Para Smith (2023 [1776]), a renda pode ser definida como o pagamento transferido da classe capitalista para a classe dos proprietários de terras pelas propriedades ‘originais e indestrutíveis’ do solo. Sua visão inicial estabeleceu as bases para discussões subsequentes sobre o papel dos proprietários de terras e dos capitalistas.

David Ricardo (1996 [1817]) ao expandir a teoria de Smith, introduziu a ideia de rendimentos decrescentes, ligando a renda da terra à taxa de lucro e à acumulação de capital. Ao contrário de Smith, que via a renda como uma transferência natural entre classes, Ricardo destacou o antagonismo entre proprietários de terras e capitalistas. Para o autor, o custo de produzir trigo em terras de baixa qualidade (ou distantes) está isento de renda da terra. A contínua incorporação de terras marginais levaria a uma diminuição sucessiva da taxa de lucro dos produtores, enquanto a renda das melhores terras

aumentaria. A análise sobre a diminuição da taxa de lucro devido à incorporação de terras marginais revelou uma tensão fundamental no sistema capitalista, onde a renda das melhores terras aumentava, pressionando a rentabilidade dos capitalistas.

Em contraposição ao pessimismo de Ricardo, Malthus (1996 [1820]) revisitou a renda da terra dentro de sua teoria de crescimento populacional. O aumento da renda derivaria da crescente demanda por alimentos em uma população em expansão. Assim, um aumento na renda é uma consequência natural de uma economia em crescimento, isto é, em vez de ser considerada algo negativo para o desenvolvimento capitalista, como defende Ricardo (1996 [1817]), a renda seria uma expressão do aumento da riqueza nacional.

Já Marx (2004 [1844]) em sua crítica às teorias ricardianas, foi além e propôs uma análise mais aprofundada e crítica das categorias de renda. Ele introduziu as ideias de renda absoluta e renda de monopólio, além das rendas diferenciais, com base em sua crítica ao conceito de valor e ao sistema capitalista. Enquanto Ricardo negava a possibilidade de renda para terras de baixa qualidade, Marx sugeriu que a renda absoluta poderia existir como uma consequência da propriedade privada da terra. Essa crítica também se conectava à sua análise das contradições inerentes ao capitalismo, uma vez que a renda da terra, especialmente em sua forma monopolista, refletia as condições de exploração e concentração de poder econômico.

Enquanto os demais tipos de renda da terra derivam das diferenças naturais (Renda Diferencial I) ou do conjunto de capitais adicionados à terra (Renda Diferencial II), a renda absoluta está diretamente ligada à existência da propriedade privada da terra. Marx argumenta que a renda absoluta surge não por causa das condições da terra em si, mas porque a propriedade privada da terra permite aos proprietários cobrar pelo seu uso, criando um obstáculo à entrada de capital e gerando um excedente de valor que pode ser apropriado na forma de renda, mesmo para terras de qualidade inferior. Já a renda de monopólio seria um caso especial derivado do aumento de preço acima do valor de mercado devido à existência de condições naturais excepcionalmente favoráveis, como na produção de vinhos finos e cafés especiais.

Após os argumentos da Escola Clássica, a teoria da renda evoluiu pouco entre o final do século XIX e a primeira metade do século XX. Segundo Ioris (2016), nesse período, os trabalhos se concentraram na noção de utilidade da terra, considerando-a basicamente como outra forma de capital. Desde a década de 1970, no entanto, com o

aumento dos preços de terras e habitações nos Estados Unidos, a discussão sobre a renda da terra evoluiu significativamente dentro de uma perspectiva crítica baseada particularmente nas proposições de Marx.

Para Haila (1990, p. 278), esse período pode ser subdividido em três fases: a) a fase de consenso; b) a fase de transição; c) e a fase de ruptura. A primeira fase, iniciada na década de 1970, não só refutou as proposições neoclássicas, que desconsideravam as relações sociais de apropriação da renda, mas também buscou construir uma teoria da renda aplicável à questão urbana. O consenso tinha três aspectos: a) o argumento sobre a renda absoluta e a renda monopolista, desconsiderando o conceito de renda diferencial (considerado muito técnico e a-histórico); b) a concepção da renda como um elemento pré-capitalista/neocapitalista, e c) como uma barreira ao processo de acumulação.

Na virada dos anos 1970 para os 80, o consenso anterior sobre a renda da terra começou a se fragmentar, abrindo espaço para críticas e novas abordagens teóricas. Concepções amplamente aceitas até então, como a renda absoluta e a renda monopolista, passaram a ser revisadas, e o foco deslocou-se para discussões sobre a renda diferencial (Ioris, 2016). O aspecto central dessas transformações foi o crescente interesse em compreender a renda da terra não mais como um obstáculo ao desenvolvimento capitalista, mas como algo inerente à própria lógica de acumulação capitalista.

Essa reinterpretação foi influenciada por autores como David Harvey (2006), que argumentavam que a renda da terra não deveria ser vista como algo exclusivo dos proprietários de terras, mas como uma forma de apropriação possível para os capitalistas em geral. Em outras palavras, a renda da terra deixou de ser interpretada como uma barreira ao capital e passou a ser vista como uma expressão do próprio movimento do capitalismo.

Como enfatiza Haila (1990, p. 284) este período de transição não criou um consenso, mas sim uma divisão em dois campos que caracterizaram a fase seguinte predominante na década de 1980. Esta divisão girava em torno do argumento sobre a possibilidade de construir uma teoria geral da renda, ou seja, a oposição entre abordagens idiográficas e nomotéticas. Enquanto a primeira defendia a impossibilidade de uma teoria geral da renda, invocando em vez disso a necessidade de analisar situações concretas (Massey; Catalano, 1978), a segunda defendia a possibilidade de uma teoria geral da renda no contexto do capitalismo avançado.



Esse debate deu origem a um argumento central na análise da relação entre capital financeiro e terra. Dentro da abordagem nomotética, Harvey (2006) introduziu uma nova perspectiva ao considerar a terra como ativo financeiro. Para o autor, a financeirização do mercado mundial (pós-1970) levou gradualmente à consideração da terra como uma forma de capital fictício.

Em outras palavras, a expectativa de renda futura da terra determina seu uso e negociação (compra, desenvolvimento, aluguel e venda). Sob essa perspectiva, a renda deixa de ser uma barreira para os investimentos capitalistas (Massey; Catalano, 1978) e, em vez disso, passa a ser considerada como um determinante da forma de uso da terra. Essa abordagem da terra como ativo financeiro (capital fictício) foi adotada por vários autores no contexto do fenômeno atual de apropriação global de terras, na tentativa de interpretar o interesse de investidores institucionais e os modos de operação na agricultura (Clapp, 2012; Gunnoe, 2014; Fairbairn, 2014; Li, 2014; Ouma, 2016; Ducastel; Anseeuw, 2016; Visser, 2016).

Como observa Visser (2016), a mercantilização da terra é antiga, precedendo em muito a recente financeirização da agricultura. Para Magdoff (2013), desde os primórdios do capitalismo, a mercantilização da natureza foi um importante meio de acumulação de capital e motivo principal da expropriação de diversos grupos sociais de suas terras e recursos. O autor recorda momentos significativos na história do capitalismo de expropriação de terras agrícolas como forma principal de acumulação. Desde os cercamentos na Inglaterra, entre os séculos XVI e XVIII, base primeira da acumulação e do provimento da força de trabalho necessária para a Revolução Industrial, até o atual fenômeno de *land grabbing*. Contudo, mais do que uma transformação binária de terras comuns em novas mercadorias, a atual inserção de agentes financeiros na agricultura representa um novo passo na mercantilização da terra.

Apesar de certa continuidade e similaridade com momentos anteriores - como a aquisição de terras em larga escala, a vigência de acordos comerciais favoráveis ao capital globalizado, o crescente oligopólio exercido pelas grandes empresas agrícolas e a pressão de instituições multilaterais para a abertura dos mercados dos países subdesenvolvidos aos investimentos externos -, no atual fenômeno de *land grabbing* a terra agrícola passou a ser entendida não apenas como uma mercadoria, mas também como um ativo financeiro.

Assim, para que a terra seja considerada um ativo, é preciso atender a vários requisitos para sua comparação e negociação. Esses requisitos incluem padronização,

potencial de lucro, liquidez, legitimidade e regras específicas (Visser, 2016)<sup>2</sup>. Além disso, a criação futura de receita positiva não é suficiente. É necessário que a rentabilidade antecipada da terra seja igual ou superior à de outros instrumentos financeiros disponíveis no mercado, assim como o risco de investimento deve ser menor do que o de outros instrumentos financeiros (Ouma, 2016; Ducastel; Anseeuw, 2016).

Apesar de parecer contraditório devido à aversão dos investidores institucionais à imobilidade do capital, os recentes investimentos em terra estão totalmente relacionados à lógica “insaciável” de acumulação financeira (Chesnais, 2005). Segundo Paulani (2012), trata-se do capitalismo rentista por excelência, seja pelo juro auferido através do monopólio do dinheiro, seja pela renda derivada do monopólio da terra. Como argumenta Harvey (2006) os investidores entendem a terra como um capital fictício, ou seja, equivalente a um investimento que rende juros.

Para Harvey (2006), na perspectiva capitalista, o que se compra e vende não é a terra, mas o título da renda da terra que ela gera. O dinheiro investido é equivalente a um investimento que rende juros. O comprador adquire um direito sobre receitas futuras antecipadas, uma reivindicação sobre os frutos do trabalho futuro. A crescente intensificação do capital e do trabalho na terra garante a elevação das rendas futuras, constituindo um atrativo para o capital que rende juros.

A volatilidade e incertezas do mercado financeiro pós-crise de 2008 elevaram o interesse dos investidores institucionais pelas atividades agrícolas e pelo mercado de terras (Highquest Partners, 2010; Grain, 2012). Na perspectiva dos investidores, além de *hedge* contra inflação<sup>3</sup> e forma de diversificação de risco (pela baixa correlação com os demais ativos que compõem o seu portfólio de investimentos), a terra possui fundamentos estruturais de precificação em longo prazo.

---

<sup>2</sup> Em resumo, segundo Visser (2016), para se tornar um ativo financeiro, a terra precisa atender ao menos a cinco requisitos básicos: é necessária uma padronização das terras (preços, qualidade, formas de uso etc.) entre diferentes países e regiões para que possam ser comparadas e comercializadas em escala mundial; precisam demonstrar potencial de lucro crescente para atração de investidores; devem ter liquidez suficiente para a realização de desinvestimentos por parte dos capitalistas; precisam apresentar legitimidade social e ambiental, isto é, os investimentos em terra precisam ser aceitos como promotores de benefícios sociais e ambientais e devem possuir regras claras e específicas sobre as formas de uso, organização e controle.

<sup>3</sup> Acredita-se que historicamente o aumento do preço da terra possui uma forte correlação com os índices inflacionários (Highquest Partner, 2010).

Ao aderirem a um discurso inadequado alinhado as ideias neomalthusianas, investidores passaram a relacionar a tendência de aumento do consumo de alimentos - decorrente do crescimento populacional e da melhoria da alimentação (como o aumento da ingestão proteica) em países como China e Índia – à limitação dos recursos agrícolas. Essa perspectiva desconsidera outros fatores relevantes e simplifica a questão, ao afirmar que as terras agricultáveis, sendo um recurso finito, estão cada vez mais ameaçadas pela mudança climática, pela competição com a produção de agrocombustíveis e pela expansão das áreas urbanas<sup>4</sup>.

Na interpretação de Gunnoe (2014) existem similaridades e distinções entre investidores institucionais e tradicionais empresas vinculadas às atividades produtivas na maneira de tratar a terra. As similaridades restringem-se, basicamente, ao fato de serem empresas essencialmente capitalistas que almejam a obtenção de lucros sobre o capital investido. Já a principal diferença está vinculada à forma de relação com a terra e a produção agrícola.

Enquanto as empresas produtivas estão ativamente envolvidas na produção agrícola, e veem a terra como uma condição necessária para a reprodução expandida do capital, os investidores institucionais procuram transformar a própria terra na sua principal fonte de lucros. Ao tratar a terra como um dos ativos de seu portfólio, sua gestão assume uma perspectiva de curto prazo com foco na maximização do retorno aos investidores, particularmente, na forma de precificação do ativo.

Na primeira situação, temos a clássica fórmula de geração de mais-valor proposta por Marx (1986) - Dinheiro-Mercadoria-Dinheiro' (D-M-D') -, quando o capitalista, no caso as tradicionais empresas agrícolas, investem na produção de mercadorias, ou seja, gêneros agrícolas, e se apropriam de parte do valor gerado durante o trabalho produtivo.

Na segunda lógica, o objetivo é a obtenção de lucros sem passar pelo processo produtivo - Dinheiro-Dinheiro' (D-D') -, como nas atividades financeiras de empréstimos a juros. No entanto, como se trata de investimentos em terra, se torna inevitável o desenvolvimento do processo produtivo para a sua precificação. Daí a necessidade dos investidores institucionais em estabelecer algum tipo de vínculo com a produção, seja

---

<sup>4</sup> Referências a estas afirmações podem ser encontradas numa série de relatórios elaborados por empresas de consultoria financeira (Highquest Partner, 2010; Empea; 2015) e pelo Banco Mundial (2014).

pela criação de suas próprias empresas subsidiárias dedicadas às atividades agrícolas, seja pela contratação de empresas terceirizadas (Fairbairn, 2014).

A distinção proposta por Gunnoe (2014) é interessante pois permite reconhecer a diferença na lógica de atuação entre as tradicionais empresas agrícolas e as firmas controladas pelo capital financeiro. As primeiras operam com base em uma lógica produtiva, mesmo que estejam cada vez mais vinculadas ao mercado financeiro. Já as demais, adotam uma lógica financeira, ao incorporar a terra como um ativo adicional ao seu portfólio de investimentos, que também inclui ações, títulos, papéis imobiliários, entre outros.

Diferentemente da proposta de Gunnoe (2014), alguns autores (Isakson, 2014; Fairbairn, 2014; Knuth, 2015) afirmam que a atual financeirização da terra tem obscurecido as distinções entre os fins produtivos e especulativos. Se de um lado, ao controlar as terras, os investidores financeiros precisam se envolver com as atividades produtivas (por conta própria ou pelo arrendamento a empresas especializadas), de forma a obter, além do lucro, uma renda ampliada da terra. Por outro lado, empresas agrícolas tradicionalmente envolvidas nas atividades produtivas têm procurado aumentar as suas receitas ao considerar a terra também como um ativo financeiro, devido à sua forte tendência de precificação desde meados da década de 2000 (Fairbairn, 2014).

Inclusive, existem casos de empresas que inicialmente planejavam atuar no mercado especulativo de terras, e por diversos motivos (dificuldades produtivas, legislativas e de mercado), acabaram restringindo-se à produção agrícola, como a empresa argentina El Tejar. Assim como casos de empresas tradicionalmente vinculadas à produção agrícola, que passaram a tratar a terra como um ativo financeiro, por meio da criação de empresas subsidiárias especializadas na aquisição, transformação e venda de terras, como a Radar Agropecuária (pertencente à Raízen), a SLC LandCo (pertencente à SLC Agrícola), entre outras.

Para Knuth (2015, p. 166), a proposta de Gunnoe (2014) oferece uma avaliação “insuficientemente crítica ou dialética do capitalismo em geral” (Tradução do Inglês). Ao separar o capital produtivo do financeiro, como se fossem totalmente independentes e com lógicas opostas de atuação, Gunnoe insinua a existência de um capital financeiro parasitário, que explora os verdadeiros capitalistas e se apropria de parte do mais-valor, por meio da renda da terra, sem dar nada em troca. Contrário a esta perspectiva, Harvey (2006) interpreta a financeirização como uma dinâmica recorrente dentro do

desenvolvimento capitalista, e o capital rentista como integrante de seu próprio funcionamento, ao facilitar a sua reprodução ampliada.

Ao situar o capital financeiro dentro da dinâmica capitalista, e não como algo externo à produção, Harvey (2006) oferece uma explicação interessante sobre o comportamento dos investidores institucionais em tempos de crise. Ele argumenta que, nesses períodos, quando as opções de investimentos lucrativos são reduzidas, o capital financeiro tende a diminuir sua busca por liquidez e passa a investir em novos setores produtivos e regiões com perspectivas de lucros elevados. Um exemplo disso é o investimento na produção agrícola e no mercado de terras, especialmente em áreas de expansão da fronteira agrícola, onde os preços das terras são relativamente baixos e as chances de obter ganhos extraordinários são maiores. Isso explica o crescente interesse do capital financeiro pelo Brasil, que apresenta áreas de fronteira agrícola em plena expansão.

### **A transformação da terra em ativo financeiro no Brasil**

No Brasil, os primeiros movimentos de transformação da terra em ativo financeiro remetem ao menos à última década do século XX. Com o discurso de combater as recorrentes instabilidades financeiras globais e alavancar a economia local, diversos Estados promoveram a desregulamentação dos mercados (Chesnais, 2005), que de fato se configurou como novas formas de regulação corporativa. Em geral, a desregulamentação se caracterizou, dentre outras coisas, pela liberalização das taxas cambiais, pela oferta de títulos públicos a operadores estrangeiros e pela entrada de investidores estrangeiros em Bolsas de Valores. Em relação ao setor imobiliário, ressaltam-se as mudanças estruturais promovidas pelo Estado brasileiro com a criação do Fundo de Investimento Imobiliário (FII) e do Sistema Financeiro Imobiliário (SFI) (Torres, 2021).

Criado em 1993, os FIIs permitiram desvincular o investimento financeiro da utilização direta dos imóveis. Com isso, os empreendimentos passaram a ser considerados apenas como um negócio, isto é, como “um ativo financeiro com maior liquidez, colocado ao lado de outros no portfólio de um investidor” (Fix, 2011, p. 126). Assim, o capital financeiro passou a se associar, por meio de fusões ou *joint-ventures* com empresas do ramo imobiliário urbano nacional e a impor formas de gestão de investimentos alinhadas à lógica de acumulação financeira global.

Em seguida, sob a mesma esteira do ideário neoliberal, o Estado brasileiro instituiu o SFI em 1997. Trata-se de um marco regulatório no sistema de financiamento habitacional que permitiu a captação de recursos diretamente do mercado de capitais (Fix, 2011; Sanfelice, 2013; Cardoso; Jaenisch, 2017). Segundo Torres (2021) o SFI foi estruturado no sentido de estreitar ainda mais a esfera financeira do ambiente urbano.

Para isso, foram elaborados novos instrumentos financeiros, juntamente com um novo arcabouço normativo, visando facilitar o financiamento do mercado imobiliário urbano via capital financeiro<sup>5</sup>. Dentre as principais engenharias financeiras oriundas do SFI, destacam-se: os Certificado de Recebíveis Imobiliários (CRIs), as Letras de Crédito Imobiliário (LCIs), as Cédulas de Crédito Imobiliário (CCIs) e as Letras Imobiliárias Garantidas (LIGs).

Em geral, tais instrumentos remetem a títulos financeiros lastreados em créditos imobiliários. Evidencia-se assim, um maior aprofundamento da conexão entre o mercado imobiliário com o mercado financeiro. Mas, além dessa conexão, os instrumentos financeiros também permitiram aos agentes institucionais “se apropriarem de parte da riqueza produzida no processo de produção do espaço urbano” (Torres, 2021, p. 40), através da capitalização de empresas construtoras e incorporadoras no mercado financeiro.

A exemplo da terra urbana, a terra agrícola também foi sendo gradativamente transformada em ativo financeiro. Isso ocorreu no bojo de uma série de alterações na agricultura brasileira no início do século XX, com a conformação do “pacto de economia política do agronegócio” (Delgado, 2012). Trata-se do movimento de centralidade e hegemonia política, econômica e ideológica (midiática) adquirido pelo denominado “agronegócio”, que opera desde o pós-crise cambial de 1999 como elemento central da macropolítica-econômica brasileira (Delgado, 2012; Delgado; Leite, 2022).

No âmbito das finanças, mais do que apenas um fenômeno pontual, a crescente participação de investidores financeiros na agricultura e no mercado de terras se configura como elemento inexorável da questão agrária brasileira atual. Como apontam Delgado e Leite (2022), o emergente realinhamento financeiro teve seu prelúdio em 1994 com a introdução da Cédula do Produto Rural (CPR), mas recebeu vigor renovado mediante a diversificação das modalidades de títulos inerentes ao agronegócio nas duas primeiras décadas do século XXI. Primeiramente, em 2004, com a criação dos Certificados de

---

<sup>5</sup> Antes do SFI, o financiamento imobiliário do país baseava-se, sobretudo, pelo crédito direcionado ao setor pelo FGTS e pelo SBPE, que integram o Sistema Financeiro de Habitação (SFH) (Torres, 2021).

Recebíveis do Agronegócio (CRA) e das Letras de Crédito do Agronegócio (LCA) e, posteriormente, em 2019, com uma série de inovações legislativas e financeiras (a exemplo da Lei do Agro e dos Fiagros).

A despeito da retomada e crescimento ininterrupto da concessão de crédito público para o agronegócio nos últimos 20 anos (via retomada do Sistema Nacional de Crédito Rural – SNCR) – ao passar de R\$ 32,5 bilhões em 2003 para R\$ 441 bilhões em 2023 (Banco Central do Brasil - BCB, 2024) -, os novos mecanismos privados de financeirização da agricultura tornaram-se majoritários em relação ao volume de crédito concedido, com mais de R\$ 700 bilhões concedidos em 2023 (Ministério da Agricultura e Pecuária - MAPA, 2024).

Sob a subserviência e o fomento do Estado, ao conceder recursos públicos subsidiados (crédito rural) e criar legislações permissivas, o agronegócio tornou-se o carro chefe não somente das exportações, mas da economia brasileira, em rota de reprimarização (Cano, 2012; Lamoso, 2020). Como adverte Delgado (2012), a assim denominada “economia do agronegócio”, além de beneficiar poucos, em especial os complexos agroindustriais e grandes latifundiários, tem resultado em problemas diversos, como aqueles de ordem econômica (reprimarização), agrária (concentração fundiária e conflitos), ambiental (desmatamento) e social (inflação dos alimentos).

As transformações da economia política brasileira, com ênfase crescente no agronegócio, não ocorreram desatreladas de alterações mundiais do mercado financeiro e fundiário. Após a debacle de 2008, investidores institucionais buscaram diversificar o portfólio de inversões ao incorporar o mercado de terras agrícolas. A aproximação entre o mercado de capitais, a produção agrícola e o fundiário foi um dos eventos centrais da conformação do fenômeno global de apropriação de terras em larga escala (Borras *et al.*, 2011; Isakson, 2014).

No caso brasileiro, o aparecimento do fenômeno de *land grabbing* coincidiu com a emergência de empresas financeirizadas especializadas na comercialização de terras agrícolas. Ainda no transcurso da crise financeira de 2008, boa parte dos investidores institucionais deslocaram seus excedentes para o país ao firmar parcerias com empresas e/ou empresários de capital nacional de diferentes setores visando fomentar empresas agrícolas especializadas na promoção da especulação fundiária.

Além de investidores financeiros, como fundos de pensão, fundos patrimoniais e fundos *hedge*, empresas com expertise em terras urbanas também passaram a especular com terras agrícolas no Brasil e estimularam a expansão de monocultivos em parceria com produtores e empresas agrícolas nacionais e estrangeiras. Com isso, as terras urbanas e agrícolas passaram a se convergir em um único ativo para o capital financeiro.

Dessa forma, a transformação da terra em um ativo é um fenômeno inerente ao capitalismo financeirizado. Ao ser interpretada como ativo financeiro, seu valor não é mais determinado apenas pelo seu uso, mas sim pelas dinâmicas de mercado, como a oferta, a demanda e a especulação. Investidores e especuladores adquirem a terra não para usá-la diretamente, mas como uma forma de investimento, esperando que o seu valor aumente ao longo do tempo. Como veremos no item a seguir, talvez um dos melhores exemplos da convergência da terra em ativo financeiro seja a expansão territorial da empresa argentina Cresud e a “exportação” de seu modelo de comercialização de terras para o Brasil por meio da empresa Brasilagro.

### **A constituição da Cresud**

A Sociedad Anónima Comercial Inmobiliaria Financiera e Agropecuaria (Cresud) foi constituída em 1936 como uma subsidiária da *Crédit Foncier*, uma empresa belga especializada em conceder empréstimos hipotecários na Argentina. Inicialmente, a empresa tinha como finalidade administrar propriedades urbanas executadas pela *Crédit Foncier*. No início da década de 1990, após um longo período de instabilidade administrativa, a Cresud passou a ser controlada por Eduardo S. Elsztain – um empresário argentino com expertise no imobiliário urbano. A partir de então, a Cresud pautou a sua estratégia de negócios em bens imobiliários urbanos e agrícolas por meio do estreitamento do capital estrangeiro com o argentino (Nascimento, 2019).

Assim como no caso brasileiro, a década de 1990 na Argentina ficou marcada pela adoção do ideário e de políticas neoliberais, com a introdução de uma série de mudanças normativas e financeiras. Após a crise econômica da década anterior (hiperinflação e aumento do desemprego), o Estado argentino introduziu um Plano de Ajuste Estrutural a



partir de três pilares centrais: a Lei da Conversibilidade<sup>6</sup>; a desregulamentação da economia e a política de privatização.

A Lei da Conversibilidade foi uma estratégia para estabilizar os preços internos ao atrelar cada unidade da moeda argentina ao valor de um dólar americano. Esse mecanismo visava controlar a inflação e trazer previsibilidade à economia do país. O segundo pilar consistia na desregulamentação da economia, com a inserção da produção argentina no mercado internacional, incentivando o comércio exterior, as indústrias de capital intensivas, o mercado interno de bens e serviços e o de capitais.

Por fim, o terceiro pilar era baseado na política de privatizações. Diversos órgãos reguladores estatais no setor agrícola foram extintos, como o Conselho Nacional de Grãos e de Carnes, a Direção Nacional de Açúcar e a Comissão de Política Leiteira. Além disso, sistemas de infraestrutura e serviços, como telecomunicações, estradas, rodovias, ferrovias e armazéns públicos, também foram privatizados. Com isso, grandes corporações internacionais, como Monsanto, Syngenta e Bayer, passaram a monopolizar a produção de grãos e o controle biotecnológico da genética das plantas, incluindo a soja transgênica. Empresas como Cargill, Bunge, AGD, Dreyfus e Toepfer expandiram seu domínio logístico por meio da aquisição dos principais armazéns argentinos, consolidando seu controle no setor (Gras; Hernandez, 2008; Anino; Mercatante, 2009).

Esse período foi também marcado por crises financeiras globais recorrentes, resultantes do alinhamento entre os interesses de empresas e investidores locais com o capital financeiro internacional (Sassen, 2016). Assim, uma crise que afetava gravemente um país podia repercutir em outros com laços econômicos e políticos estreitos ou até por uma percepção de similaridade entre países, mesmo que não existisse uma correspondência real. Foi o caso do "efeito tequila" — nome dado à crise do México (1994/1995) —, que se propagou pela América Latina, especialmente na Argentina (Krugman, 2009; Nascimento, 2019).

Krugman (2009) assevera que, mesmo possuindo poucos vínculos comerciais e financeiros diretos com o México, a Argentina foi o país que mais sentiu os efeitos da crise mexicana. Ao presenciar a fuga de capitais, que se retirou da América Latina em direção à Ásia, o sistema monetário argentino foi duramente atingido, levando a quase insolvência bancária do país. Com a acentuação da crise e a fuga de capitais, o Estado

---

<sup>6</sup> Conversibilidade é a possibilidade de uma moeda local ser trocada por moedas estrangeiras.

argentino facilitou o acesso do capital financeiro estrangeiro ao fundiário nacional no intuito de alavancar a economia.

Foram criadas linhas de financiamento privado para assegurar aos investidores institucionais uma maior segurança jurídica. Dentre as principais linhas de financiamento, destacam-se: a Lei de Investimento Estrangeiro (Lei 21.382) e a Lei de Financiamento de Moradia e Construção (Lei 24.441). Enquanto a primeira estabeleceu a equidade jurídica entre os investidores nacionais e estrangeiros, a segunda possibilitou o direcionamento de recursos financeiros para o imobiliário urbano.

Nesse contexto é que surgiram os fideicomissos como uma ferramenta financeira utilizada por investidores para proteção patrimonial (Cánepa; María, 2010). Eles proporcionaram maior segurança jurídica aos bens em caso de falência ou ações de credores contra o fiduciário. Os fideicomissos foram concebidos inicialmente como uma forma de canalizar recursos do capital financeiro ao imobiliário urbano, especialmente para a construção civil (Frederico; Gras, 2017).

Entre as décadas de 1990 e 2000, essa ferramenta financeira passou a ser muito utilizada também na agropecuária devido à escassez de crédito, à crescente demanda global por alimentos e à alta rentabilidade das commodities agrícolas (Varrotti, 2017). Esse movimento resultou em uma maior oferta de crédito para o setor agrícola, assegurando também segurança jurídica aos contratos negociados (Murmis; Murmis, 2011). Segundo Varrotti (2017, p. 146) os fideicomissos se tornaram “um dos destinos mais atraentes para os investidores extra-agrícolas de origem nacional”.

Foi nesse contexto de alterações normativas e financeiras que o empresário argentino, Eduardo Elsztain, transformou a Cresud de uma pequena empresa do ramo imobiliário urbano em uma das maiores empresas agrícolas controladora de terras do mundo (Nascimento, 2019). Com o apoio financeiro do megainvestidor George Soros, em 1992, Elsztain e seu sócio, Marcelo Mindlin, adquiriram 100% das ações da empresa imobiliária IRSA (Inversiones y Representaciones), listada na Bolsa de Valores de Buenos Aires. A partir dessa aquisição, passaram a investir em empreendimentos imobiliários com preços depreciados (Nascimento, 2019).

No final de 1994, contando com o suporte financeiro de um fundo administrado por George Soros, o Soros Fund Management LLC, a IRSA se inseriu na Bolsa de Valores de Nova York arrematando cerca de US\$ 110 milhões. Naquele mesmo ano,

além da IRSA, e como grandes apostadores, o Soros Fund e Elsztain seguiram o caminho inverso do fluxo internacional (fuga de capital durante o “efeito tequila”) e adquiriram a totalidade das ações da Cresud na Bolsa de Valores de Buenos Aires (Gras; Nascimento, 2017; Nascimento, 2019).

Com o relativo sucesso da IRSA na captação de recursos no mercado financeiro internacional, em 1997, a Cresud se tornou a primeira empresa do ramo agrícola da América Latina a ter ações na Bolsa de Nova York. Após a inserção da IRSA e da Cresud no mercado financeiro internacional, Eduardo Elsztain promoveu a incorporação de ambas as empresas, ampliando o seu portfólio de terras entre o imobiliário urbano e agrícola (Gras; Nascimento, 2017).

No imobiliário urbano, aproveitando-se das políticas neoliberais do Estado argentino em torno das privatizações, Elsztain também incorporou o Banco Hipotecario junto à IRSA em 1997. Fundado em 1886, foi uma das primeiras instituições bancárias a conceder empréstimos hipotecários naquele país. Ao associar empresas especializadas no imobiliário urbano com o financiamento habitacional e comercial, a Cresud (via IRSA e Banco Hipotecário) passou a adquirir uma gama de imóveis de alto padrão tanto na Argentina como no Uruguai<sup>7</sup> (escritórios, hotéis, espaços de entretenimento, *shopping centers*) (IRSA, 2024).

Nesse contexto, o fundiário agrícola também se tornou um elemento central dos investimentos da empresa em face da perspectiva futura de ampliação da renda capitalizada da terra. Como asseveram Gras e Nascimento (2017, p. 121) a Cresud “desde o princípio funcionou como um veículo de entrada do capital financeiro no campo argentino”, assim como em países vizinhos. A Tabela 1 mostra os principais investimentos em propriedades agrícolas realizadas pela Cresud.

---

<sup>7</sup> Bankboston Tower, Bouchard 551, Edifício Intercontinental, Plaza Edifício, Dot Edifício, Zetta Edifício, Phillips Terreno, San Martín (ex Nobleza Picardo), Outros Imóveis (5), Abasto Shopping, Alto Palermo Shopping, Alto Avellaneda, Alcorta Shopping (16), Pátio Bullrich, Alto Noa, Mendoza Plaza, Alto Rosario, Córdoba Shopping - Villa Cabrera (11), Dot Baires Shopping, Soleil Premium Outlet. La Ribera Shopping, Distrito Arcos, Alto Comahue, Pátio Olmos, Beruti Estacionamento, Caballito Terreno, Santa María del Plata, Ezpeleta Terreno, Beruti e Coronel Diaz Edifício, Paseo Colon Edifício, Catalinas Edifício, Luján, Outras Reservas de Terras (4), Outros Desenvolvimentos (15), Potenciais Construíveis (14), Hotel Intercontinental (7) (12), Hotel Libertador (8) (12), Hotel Llao Llao (9)(10) (12), Outros (3) (Cresud, 2024, p. 142).

**Tabela 1** - Localização, área e matriz produtiva da Cresud na Argentina, Bolívia e Paraguai (2024)

Nome	Localização	Área Própria (ha)	Ano de aquisição	Matriz Produtiva
El Recreo	Recreo-ARG	12.395	1995	Reserva
Los Pozos	Salta-ARG	235.300	1995	Gado, grãos e reserva
San Nicolás/Las Playas	Santa Fé/Córdoba-ARG	2.893	1997	Grãos e Laticínios
Adminis. Cactus	San Luis-ARG	171	1997	Reserva
La Gramilla/Santa Bárbara	San Luis-ARG	7.072	1997	Grãos
La Suiza	Chaco-ARG	26.371	1998	Gado e grãos
El Tigre	La Pampa-ARG	8.360	2003	Gãos e Laticínios
Esta. Mendoza	Mendoza-ARG	9	2003	Reserva
San Pedro	Entre Ríos-ARG	3.584	2005	Grãos
8 de Julio/Esta. Carmen	Santa Cruz-ARG	100.911	2007/2008	Ovelha
Finca Mendoza	Mendoza-ARG	674	2011	Reserva
Los Sauces	La Pampa-ARG	1.250	2023	Grãos
Las Londras	Santa Cruz-BO	4.566	2008	Grãos
San Rafael	Santa Cruz-BO	2.969	2008	Grãos
Marangatú/Udra	Mariscal Estigarribia-PAR	58.722	2009	Grãos e Reserva
La Primavera	Santa Cruz-BO	2.340	2011	Grãos
<b>Total</b>		<b>467.587</b>		

**Fonte:** Cresud, 2023.

**Org.:** Rodrigo Cavalcanti do Nascimento, 2024.

Podem ser identificados ao menos quatro períodos de aquisição de terras realizadas pela Cresud: 1995; 1997/1998; 2003/2005 e de 2007 em diante. O primeiro período foi marcado pela aquisição de terras na região extrapampeana, como no norte da Argentina. As aquisições do segundo e terceiro períodos – sendo o terceiro o de menor intensidade – concentraram-se em áreas da região pampeana. No último período, a empresa expandiu seu portfólio de terras, não apenas na Argentina, mas também em países vizinhos, como Bolívia e Paraguai (Gras; Nascimento, 2017).

Outro ponto a ser destacado é a estratégia de capitalização da renda da terra adotado pela Cresud. Primeiramente, a empresa efetua a compra de grandes extensões de terras improdutivas por preços relativamente baixos, com a conseqüente introdução de culturas de maior rentabilidade, a construção de infraestruturas (construção de estradas, silos e armazéns) e a adoção de sistemas técnicos agrícolas de ponta (irrigação, fertilizantes, agricultura de precisão, mecanização, rotação de culturas, entre outros). Por fim, quando a propriedade atinge o seu “valor ideal”, a empresa busca realizar a sua venda (parcial ou total) ou promover o seu arrendamento, como forma de recuperar o capital investido e garantir a maximização dos lucros aos acionistas (mesmo modelo de negócios que seria adotado no Brasil pela BrasilAgro) (Nascimento, 2019).

Para Frederico e Gras (2017) a partir da inserção do capital financeiro, a agricultura argentina passou a assumir um novo ciclo de acumulação pautada na exploração da terra por intermédio da dinâmica de financeirização do mercado globalizado. Segundo Gras (2013), a inserção do capital financeiro no setor agrícola argentino contribuiu para o aumento da produção em determinadas áreas, promovendo a alteração da estrutura do uso da terra e a intensificação produtiva. No caso da Cresud, a inserção do capital financeiro possibilitou o controle da produção agrícola e a expansão territorial na Argentina.

Apesar da diversificação produtiva, o foco de negócios da Cresud continuou a ser a transformação e comercialização de terras agrícolas. Além da Argentina, como vimos, a empresa controla ativos situados em países limítrofes por meio de suas empresas subsidiárias, como: Bolívia, Paraguai e Brasil. No caso brasileiro, atua no imobiliário agrícola em conjunto com empresários nacionais, como Elie Horn (investidor expert no imobiliário urbano), por meio da empresa Brasilagro, analisada a seguir.

### **Renda da terra e estratégias de acumulação: o caso da Brasilagro**

A Brasilagro foi pioneira no segmento de exploração de imóveis rurais a abrir capital em bolsa de valores no Brasil. A abertura de capital da empresa é emblemática da combinação entre o excesso de liquidez financeira no mercado internacional e as elevadas expectativas dos investidores institucionais nas oportunidades oferecidas pelos investimentos na produção e exploração de recursos naturais na segunda metade da década de 2000.

Diferentemente de outras empresas que primeiramente são formalmente constituídas e depois vão ao mercado de ações para captar mais recursos, a Brasilagro passou a funcionar no Novo Mercado da BM&FBovespa (atual B3) sem ter um único ativo (bens e direitos a receber). Apenas com uma proposta nas mãos - de compra, valorização e venda de propriedades agrícolas -, a empresa captou na sua oferta inicial de ações, em abril de 2006, R\$ 584 milhões (Istoé, 2012). Posteriormente, no ano de 2013, também abriu suas ações na American Depositary Receipts (ADRs), da Bolsa de Nova York (Nyse) (Gras; Nascimento, 2017).

Como relatado anteriormente, a Brasilagro surgiu do interesse do empresário argentino Eduardo Elsztein em expandir o seu modelo de investimentos no imobiliário rural, desenvolvido desde a década de 1990, na Argentina, por meio da empresa Cresud. Para a criação da Brasilagro, a Cresud se associou ao empresário brasileiro Elie Horn, que assim como Elsztein é um tradicional investidor do mercado imobiliário urbano<sup>8</sup>, demonstrando a correlação de interesses de investidores de ambos mercados imobiliários. Em agosto de 2024, a Cresud era a controladora majoritária da Brasilagro, com 34,24% das ações, seguida pela Gestora de Investimentos Charles River Capital, com 10%, e de Elie Horn, com 5,93%, além de outras participações minoritárias (Brasilagro, 2024).

A constituição e a forma de atuação da Brasilagro demonstram como a financeirização do mercado imobiliário urbano, sobretudo, na década de 2000 (Fix, 2011), se estende ao campo, com forte viés especulativo. Em quase vinte anos de atuação, a Brasilagro investiu cerca de R\$ 1,2 bilhão na aquisição de terras no Brasil, Paraguai e Bolívia, com 321 mil hectares adquiridos (Tabela 2). Foram desenvolvidos 154 mil ha, com investimentos de cerca de R\$ 500 milhões, com a venda 120 mil ha, resultando em R\$ 2,7 bilhões. A empresa cultiva 179 mil ha, com soja, milho, feijão, algodão, cana-de-açúcar e pecuária de corte em sete estados brasileiros (Piauí, Maranhão, Bahia, Tocantins, Mato Grosso, Mato Grosso do Sul e São Paulo), além do Paraguai e da Bolívia (Brasilagro, 2024).

---

<sup>8</sup> Elie Horn é um empresário brasileiro fundador e com participação acionária em diversas empresas imobiliárias como: Cyrela Brazil Realty S.A, Brazil Realty Cia Securitizadora de Créditos Imobiliários, Cyrela Commercial Properties S.A. e Brazil Realty (decorrente da união entre a Cyrela e a argentina Inversiones y Representaciones S.A. – IRSA).

**Tabela 2** – Portfólio de propriedades Brasilagro, 2024

Local	Área total (ha)		Área útil (ha)	
	própria	arrendada	própria	arrendada
<b>Brasil</b>	132.435	63.859	89.460	63.859
Bahia	73.944	-	52.385	-
Maranhão	17.566	15.000	10.137	15.000
Mato Grosso	12.212	35.390	6.188	35.390
Minas Gerais	24.212	-	17.846	-
Piauí	4.489	13.469	2.904	13.469
<b>Bolívia</b>	9.875	1.065	7.925	1.065
<b>Paraguai</b>	58.722	-	33.555	-
<b>Total</b>	201.722	69.984	130.940	69.984
<b>Total (própria + arrendada)</b>	<b>271.016</b>		<b>200.924</b>	

Fonte: Brasilagro, 2024.  
Org. Samuel Frederico, 2024.

Apesar de ser quase impossível separar a participação dos diferentes tipos de renda da terra no valor final, de forma didática, é possível ilustrar como elas são acionadas pela empresa no momento da escolha e no processo de transformação de propriedades agrícolas. O primeiro passo para os investimentos em terra de imobiliárias agrícolas como a Brasilagro é a seleção das terras que apresentam maior fertilidade natural do solo, isto é, a busca pela renda natural (Renda Diferencial I). Como assevera Marx (1986) esse tipo de renda deriva do monopólio que determinado capitalista usufrui pelo controle de determinada área com diferencial de fertilidade. Nesse caso, o detentor das faixas de terra de maior fertilidade natural consegue se apropriar não apenas do lucro normal, mas também de um adicional derivado da diferença de produtividade com relação às terras menos férteis.

Aparentemente, este tipo de renda não possui nenhuma correlação com a disponibilidade técnica, visto que deriva do controle por determinado capitalista de faixas naturalmente mais férteis, e, portanto, mais produtivas e lucrativas. Porém, a questão que se coloca, é como gestores de fundos financeiros, geralmente, sediados em outros países, fazem para encontrar terras de melhor fertilidade espalhadas pelo globo terrestre? Para isso, além da relação com produtores, empresas e corretores localizados nos países e regiões alvos dos investimentos, se torna imprescindível o uso de técnicas da informação, como as imagens de satélite e o cruzamento de bancos de dados sobre a qualidade dos solos e o histórico de pluviosidade.

Atualmente, quase todas as grandes empresas agrícolas dedicadas ao mercado de terras possuem uma equipe especializada no mapeamento de terras passíveis de serem incorporadas ao seu portfólio de investimentos. Algumas empresas, alegam possuir um banco de dados com informações georreferenciadas de centenas de milhares de hectares de terras espalhadas pelo território brasileiro e outros países.

Apesar de cada empresa possuir a sua própria metodologia de identificação e avaliação de fazendas, existem algumas condições gerais levadas em consideração por todas elas. Para o caso da produção de grãos em áreas de fronteira agrícola no território brasileiro, os principais critérios utilizados para a aquisição de novas terras são: a disponibilidade e regularidade pluviométrica (quantidade de chuvas), a qualidade dos solos, especialmente, quanto ao teor de argila, a disponibilidade logística, sobretudo, o tempo de deslocamento das safras até os portos exportadores, e os impedimentos legais de aquisição e abertura das terras, referentes, principalmente, aos problemas de titularidade da propriedade e às restrições ambientais.

De maneira geral<sup>9</sup>, a primeira etapa de avaliação de uma possível compra ou arrendamento de terra envolve a utilização de imagens de satélite e dados históricos do clima da região. Essa parte da análise tem como foco o mapeamento da propriedade, a determinação de sua topografia (essencial para determinar o seu potencial de mecanização<sup>10</sup>) e o percentual do terreno que pode ser utilizado para produção agrícola, com estimativas dos riscos de estiagem e incidência de pragas, bem como a qualidade e produtividade do solo. Além disso, é feito um levantamento histórico de imagens de satélite da propriedade, relacionando-as aos registros climáticos e aos dados de solo, com o objetivo de avaliar o seu desempenho durante períodos de adversidades, incluindo intempéries climáticas, tais como seca ou chuva excessiva.

Após a avaliação inicial das imagens, o segundo passo envolve um maior detalhamento da propriedade agrícola por meio de visitas às fazendas. A inspeção da propriedade geralmente inclui a coleta e análise química e física de amostras de solo dos diversos talhões e a avaliação das condições atuais de produtividade da safra (caso seja uma fazenda em atividade). Em seguida, os dados são georreferenciados e cruzados com os dados

---

<sup>9</sup> A metodologia de identificação e avaliação de fazendas aqui mencionada é um resumo das informações obtidas em visitas técnicas às empresas Adecoagro, Vanguarda, Brasilagro El Tejar, e à leitura do prospecto de investimentos das empresas El Tejar, SLC Agrícola e Radar Agrícola.

<sup>10</sup> Terrenos com declividade superior a 12% são considerados inadequados para mecanização.



gerais anteriormente obtidos pelas imagens de satélite, o que permite, através de simulação por computador, estimar os custos de produção e os dispêndios de capital necessários em toda a propriedade. Tais despesas incluem a necessidade inicial de investimentos em infraestruturas, reparos, drenagem e correção de solos com o intuito de sua adequação para o uso de técnicas modernas de produção, como o plantio direto e a dupla safra.

Paralelamente aos dados meramente técnicos, são analisados também diversos aspectos legais e organizacionais da propriedade, como as instalações existentes, a extensão e condição da infraestrutura local e regional, a distância-tempo em relação ao mercado consumidor, os tributos incidentes, as despesas administrativas projetadas e, sobretudo, os problemas referentes à documentação de titularidade da terra. Após a primeira aproximação oferecida pelas imagens de satélite, a compra da terra incluiria ainda outras etapas, como sobrevoos sobre as áreas pretendidas e as negociações com tradicionais latifundiários e corretores locais de terras.

A Brasilagro afirma ter informações georreferenciadas de aproximadamente 30 milhões de hectares no Brasil, Colômbia e Paraguai. Dessa área total, mais de 10 milhões de hectares foram visitados e a *due diligence* (investigação da oportunidade de negócio para avaliar os riscos da transação) foi feita em 9,8 milhões de hectares em 12 estados brasileiros, assim como Uruguai, Paraguai e Bolívia (Brasilagro, 2024).

Após a seleção das melhores terras são realizados investimentos em infraestruturas e na adequação da propriedade para a produção intensiva agrícola, requisitos imprescindíveis para a obtenção da renda produzida da terra (Renda Diferencial II). Como observa Paulani (2012) a Renda Diferencial II não surge por acaso da natureza, mas sim da aplicação de diferentes montantes de capital em parcelas de terra igualmente férteis. Naquelas terras com maior investimento de capital, o preço individual de produção torna-se inferior ao preço de mercado médio, possibilitando a criação de valor excedente adicional.

As grandes empresas agrícolas sabem que os produtos cultivados, por serem commodities agrícolas, raramente conseguem uma precificação diferenciada. Seu preço é determinado pelo mercado internacional e depende de fatores que estão fora de seu controle. Diante disso, as empresas buscam uma rentabilidade maior por meio do aumento da eficiência da produção, o que inclui tanto o aumento da produtividade quanto a redução dos custos unitários.

Para demonstrar a eficiência produtiva para acionistas e potenciais investidores, as empresas agrícolas de capital aberto como a Brasilagro enfatizam em seus relatórios e apresentações públicas a evolução no tempo de alguns indicadores que demonstram a elevação da apropriação da renda produzida da terra, como: número de hectares por funcionário (produção, beneficiamento e gestão), despesas gerais e administrativas por hectare, uso de tratores (cavalos de potência) por hectare, área de aplicação de agricultura de precisão e produtividade (kg/ha).

A pressão exercida pelo capital financeiro por elevada rentabilidade de seus investimentos submete as empresas agrícolas a um ciclo interminável de intensificação produtiva e aumento da escala de produção. Como todos os indicadores mencionados possuem uma relação direta com a quantidade de hectares cultivados, a busca constante pelo aumento da eficiência produtiva - por meio da inversão de capital em maquinários, equipamentos, insumos e infraestruturas de última geração -, resulta na elevação dos custos, o que obriga a recorrente incorporação de novas áreas, como forma de diminuir as despesas por hectare<sup>11</sup>.

Dentre os diferentes sistemas técnicos agrícolas utilizados, destacam-se o uso de maquinários e softwares articulados com metodologias produtivas tornadas recorrentes na fronteira agrícola moderna, como o Plantio Direto, a Dupla Safra, e variações do que se convencionou chamar de agricultura de precisão. Assim, nas fazendas de maior densidade em capital e tecnologia, que quase sempre coincidem com as que possuem uma melhor fertilidade natural<sup>12</sup>, é possível a produção de um valor excedente adicional, isto é, de uma renda diferencial produzida. Esta última pode ser demonstrada, por exemplo, pelas diferenças de produtividade (kg/ha), que resultam conseqüentemente na obtenção de um preço individual de produção inferior ao preço regulador de mercado.

A Brasilagro é considerada uma das empresas agrícolas brasileiras mais eficientes em termos de produtividade e redução dos custos unitários de produção. As diferenças entre a produtividade média da soja (kg/ha) da Brasilagro e a produtividade média das

---

<sup>11</sup> Além da pressão exercida pelos investidores institucionais, acrescenta-se também o indissociável endividamento financeiro das empresas. A intensificação produtiva e a aquisição de novas áreas exigem, quase sempre, a contração de empréstimos, o que resulta, por sua vez, a necessidade de apropriação cada vez maior da renda da terra para o seu pagamento.

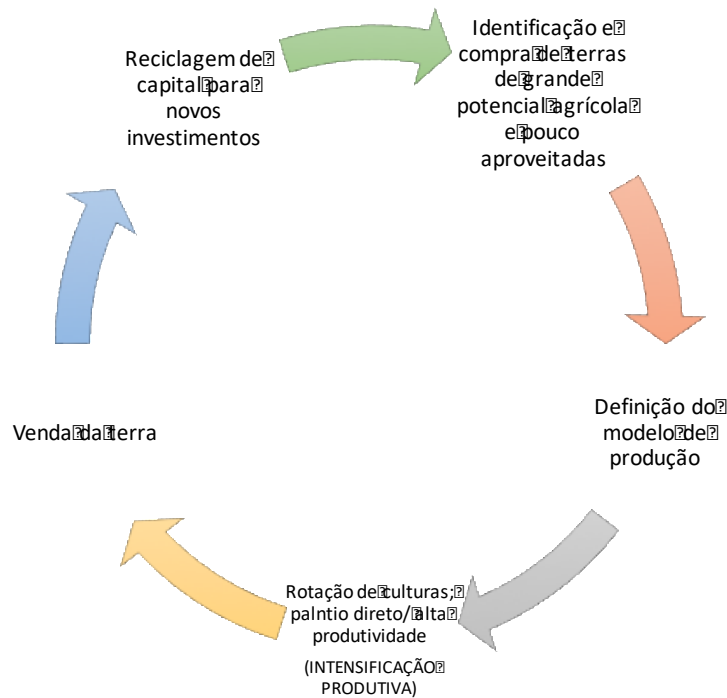
<sup>12</sup> Evidentemente, os capitalistas são atraídos a realizar maiores inversões nas propriedades agrícolas que lhes oferecem naturalmente uma maior rentabilidade, como aquelas de maior disponibilidade hídrica que permitem duas safras por ano sem uso de irrigação.

principais regiões e países produtores são exemplo concretos da renda capitalizada da terra (Renda Diferencial II). Além de aumentar a produtividade, a intensa aplicação de capital também eleva os preços das propriedades agrícolas. Após a produção em determinada área por um período médio de cinco anos, uma área natural de Cerrado adquirida inicialmente por cerca de US\$ 2 mil/ha pode ser vendida por uma média de US\$ 6,5 mil/ha (Brasilagro, 2015).

De acordo com informações obtidas em relatórios corporativos da empresa (Brasilagro, 2024), a denominada tese de investimentos em desenvolvimento de terras geralmente implica na aquisição, transformação e venda de terras com elevado potencial de valorização em um prazo médio de cinco anos. Para isso, busca adquirir terras a preços relativamente baixos, geralmente localizadas em áreas de expansão da fronteira agrícola, onde o preço relativo das terras é geralmente menor, com condições edafoclimáticas e pedológicas adequadas para a produção de sequeiro e, se possível, para o desenvolvimento de duas safras por ano agrícola.

O ciclo de precificação das terras adotado possui basicamente cinco etapas: aquisição, licenciamento, abertura, transformação e venda. A primeira etapa consiste na prospecção da área, já descrita anteriormente, e na sua negociação junto a corretores e latifundiários locais. Após esta primeira etapa, é solicitado o licenciamento ambiental, com indicação da reserva legal e obtenção de autorização para desmatamento das áreas restantes, além da preparação, apresentação e aprovação pelos dirigentes da empresa de seu plano de manejo (média de um ano). Em seguida, é feita a abertura da área, com limpeza (catação de raízes) e nivelamento do terreno, para em seguida, na quarta etapa, se iniciar a transformação da terra, com a aragem, correção e adubação do solo e construção de infraestruturas. Por fim, é necessário encontrar um comprador para a fazenda. O esquema demonstrado na Figura 1 ilustra as etapas de transformação de uma terra bruta de cerrado em uma área altamente produtiva, pronta para ser negociada.

**Figura 1** - Ciclo de transformação produtiva das terras de Cerrado



Fonte: Brasilagro, 2024.  
Org. Samuel Frederico, 2024

A venda da fazenda Cremaq, localizada no município de Baixa Grande do Ribeiro (PI), ilustra de forma didática a forma de atuação da Brasilagro. A propriedade de 32,7 mil ha foi adquirida em 2006 por R\$ 42 milhões. Após a sua transformação, com o plantio de 21,3 mil ha de grãos, a construção de silos (com capacidade para 1,2 milhão de sacas de soja/milho) e de 120 quilômetros de estradas internas (com aplicação de R\$ 22,6 milhões), a fazenda foi vendida em duas partes: a primeira, em 2013 (cerca de 5 mil ha), por R\$ 37,4 milhões; e a segunda, em 2015 (os restantes 27,7 mil ha), por R\$ 270 milhões. No final, o primeiro negócio resultou numa precificação de 242% e o segundo de 325% (Brasilagro, 2015).

Além das Rendas Diferenciais I e II, as estratégias de apropriação e transformação de terras da Brasilagro ilustra também a existência da renda absoluta. Nas palavras de Marx (1986, p. 225): “A mera propriedade legal da terra não cria qualquer renda fundiária para o proprietário. No entanto, dá-lhe o poder de retirar sua terra da exploração até que as condições econômicas permitam uma valorização que lhe trará um excedente”. Após a aquisição de grandes extensões de terras brutas (cobertas com a vegetação natural) a conversão da propriedade para uso agrícola ocorre de maneira gradativa.

Inicialmente, as áreas de solo naturalmente mais férteis são transformadas para atender às demandas agrícolas, uma vez que sua adaptação é mais simples e exige menos investimentos financeiros. Com essa abordagem, os proprietários podem começar a produzir sem a necessidade de altos gastos iniciais, aproveitando a fertilidade natural do solo. Em seguida, a conversão avança para as porções de terra que são menos férteis e que, por isso, demandam investimentos adicionais para a agricultura intensiva. Essas áreas demandam mais capital para melhorias como a correção do solo e a instalação de sistemas de irrigação, de modo a atender às exigências da agricultura moderna. Assim, a estratégia de conversão gradual permite que a propriedade seja adaptada ao longo do tempo, começando com áreas de menor custo e progredindo para as que necessitam de maior infraestrutura e investimento financeiro.

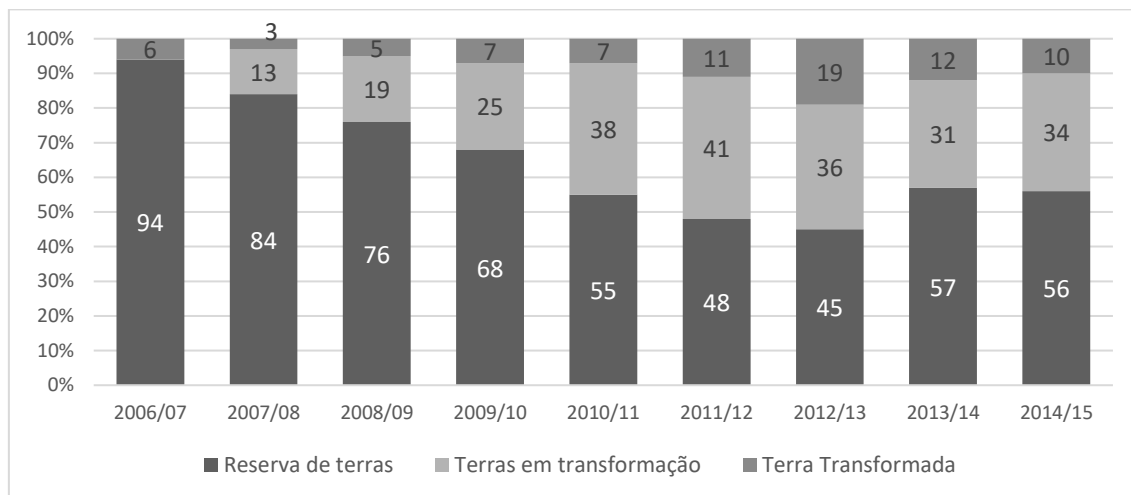
O estoque de terras ainda não transformadas, conhecido pelos investidores como banco de terras, embora não gere renda imediata para seu proprietário, é utilizado diversas maneiras. De acordo com Marx (1986) esse tipo de ativo não oferece retorno direto, mas a Brasilagro o emprega em estratégias de marketing para demonstrar seu potencial de expansão e, assim, atrair investidores. Além disso, essas terras são usadas para obter crédito, servindo como garantia em empréstimos junto a instituições financeiras. Não se pode desconsiderar também sua função como reserva de valor e potencial de valorização futura.

Dados fornecidos pela empresa permitem visualizar a importância da existência de áreas de reserva para transformação futura para a sua estratégia de negócio. O Gráfico 1 apresenta informações sobre o primeiro ciclo de desenvolvimento de terras da empresa, enfatizando a importância da renovação constante de seu estoque de terras não transformado. Esse exemplo ilustra o funcionamento das estratégias de apropriação da renda da terra, por meio da compra, transformação e venda de fazendas.

Inicialmente, como esperado, 94% dos 56 mil hectares de terras agricultáveis da empresa não eram desenvolvidos. Com o primeiro ciclo de transformação, esse percentual foi sendo reduzido, mesmo com a aquisição de novas terras, até chegar ao mínimo de 45% do total em 2012/13, cerca de 50 mil hectares em termos absolutos. Em seguida, com a aquisição de mais 141 mil hectares, o banco de terras novamente aumentou em termos percentuais (57%) e absolutos (98 mil ha), propiciando à empresa dar continuidade ao processo de transformação e venda de terras. Para o ano de 2024, do total de terras

controlado pela empresa, 40% eram áreas já desenvolvidas, 36% estavam em transformação e 24% eram áreas de reserva, para transformação futura (BrasilAgro, 2024).

**Gráfico 1** – Percentual das terras transformadas, em transformação e em reserva, BrasilAgro, 2006-2015



Fonte: BrasilAgro, 2016.  
Org.: Samuel Frederico, 2024.

A busca por potencializar a renda produzida da terra, impulsionada pelo capital financeiro, tem levado à intensificação da produção agrícola e à expansão da fronteira agrícola. O ciclo de transformação de terras é intensificado pela pressão exercida pelo capital financeiro controlador da empresa. Ao comparar a rentabilidade dos investimentos em terras com a de outros ativos financeiros disponíveis no mercado (títulos, ações, câmbio, imobiliário urbano, infraestrutura etc.), o capital financeiro exerce pressão sobre o ritmo de crescimento da empresa por meio da negociação de terras.

Essa lógica de maximização dos retornos financeiros prioriza a otimização dos recursos disponíveis e a introdução de novas tecnologias, resultando em práticas agrícolas mais intensivas. Isso leva à constante necessidade de incorporação e transformação de novas áreas, em especial, em regiões de fronteira agrícola, onde é possível encontrar terras a preços relativamente mais baixos passíveis de serem incorporadas à lógica de produção intensiva de commodities agrícolas. Assim, a pressão para aumentar a produtividade não apenas exacerba a exploração das terras já cultivadas, mas também promove a abertura de novas fronteiras, muitas vezes em regiões ecologicamente sensíveis, perpetuando um ciclo de degradação ambiental e conflitos por uso da terra.

## Considerações finais

A análise da megaempresa argentina Cresud e de sua subsidiária Brasilagro oferece um exemplo emblemático de monopólio e de transformação da terra em ativo financeiro no contexto contemporâneo. A Cresud, com uma origem vinculada ao mercado imobiliário urbano, sempre manteve uma relação estreita com o capital financeiro, oferecendo também uma gama diversificada de ativos alternativos, como os investimentos em agricultura.

Na Argentina, país caracterizado por um histórico cíclico de crises financeiras e inflacionárias, o mercado imobiliário tem servido tradicionalmente como um "refúgio" para diversos atores, desde agentes financeiros até famílias que buscam preservar suas economias a longo prazo. A incursão da Cresud no mercado de terras rurais, desde o início, representa uma extensão natural de seu portfólio urbano, consolidando-a como uma empresa centrada na valorização da propriedade e na canalização de fluxos de investimento global para a Argentina e, conseqüentemente, para outros países da América do Sul.

A empresa, atualmente a maior proprietária de terras na Argentina, demonstra um caráter especulativo claro em suas estratégias de valorização de propriedades agrícolas. A transformação da terra em ativo financeiro, prática intrínseca ao capitalismo financeirizado, revela-se como um processo que transcende o uso produtivo da terra. A criação de bancos de terras, que são estoques de terras não transformadas, é utilizada como ferramenta estratégica para atrair investidores e obter crédito, além de funcionar como reserva de valor para futura precificação. Tal fenômeno reflete a demanda crescente por terras, impulsionada por uma variedade de atores, incluindo agricultores, *traders* e empresas agroalimentares, que visam a produção de culturas flexíveis (*flex-crops*)<sup>13</sup>, alinhadas à reestruturação global dos complexos agroalimentares e energéticos.

Além dos aspectos econômicos, são evidentes os mecanismos políticos, como a promoção de políticas públicas voltadas para o desenvolvimento de infraestruturas

---

<sup>13</sup> Para Borrás *et al.* (2012), flexcrops são culturas agrícolas que possuem múltiplos usos potenciais, (alimentação, biocombustíveis e insumos industriais). Essa flexibilidade permite que produtores e investidores reajustem a produção conforme as flutuações de preço e demanda, maximizando a rentabilidade. No entanto, a expansão dessas culturas resulta, quase sempre, em *land grabbing* e concentração fundiária, tornando terras agrícolas altamente lucrativas e estrategicamente disputadas, muitas vezes à custa de práticas agrícolas locais, da segurança alimentar e da preservação ambiental.

básicas, que tornam as terras produtivas e valorizáveis. Contudo, o caráter especulativo desses investimentos, orientados para maximizar retornos em prazos curtos, acentua os riscos envolvidos. Assim, a terra, ao ser concebida como ativo financeiro, tem seu valor determinado não apenas por seu uso, mas também pelas dinâmicas de mercado, como oferta, demanda e especulação, sendo adquirida por investidores e especuladores não necessariamente para uso direto, mas como uma aposta na valorização futura.

A lógica especulativa é central na estratégia de atuação da Brasilagro, refletida em sua concentração de investimentos em regiões de fronteira agrícola. Nessas áreas de expansão, a renda da terra é altamente especulativa e impulsionada por uma lógica de acumulação de ganhos extraordinários. A elevada rentabilidade dos investimentos, acima dos retornos convencionais, está mais associada à valorização especulativa do que à produção agrícola em si. Conforme a fronteira agrícola avança para áreas anteriormente inexploradas ou menos regulamentadas, os custos de aquisição de terras permanecem baixos, enquanto o potencial de valorização futura é alto. A baixa regularização fundiária facilita tanto a apropriação irregular de terras quanto a exploração intensiva de recursos naturais, agravando a degradação ambiental e os conflitos sociais.

### **Agradecimentos**

Agradecemos à Fapesp, à Capes e ao Mincyt pelo financiamento da pesquisa.

### **Referências**

ANINO, P.; MERCATANTE, E. Renta agraria y desarrollo capitalista en Argentina. **Lucha de clases**, v. 9, p. 69-110, 2009.

BANCO MUNDIAL. **Rising Global Interest in Farmland**. Can it yield sustainable and equitable benefits? 2014. Disponível em: <http://siteresources.worldbank.org/DEC/Resources/Rising-Global-Interest-in-Farmland.pdf>. Acesso em: 18 mar. 2014.

BCB - Banco Central do Brasil. **Matriz de dados do crédito rural** - crédito concedido. 2024. Disponível em: <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/micrrural>. Acesso em: 26 ago. 2024.

BERNARDES, J. A.; MALDONADO, G. Estratégias do capital na fronteira agrícola moderna brasileira e argentina. Globalização do agronegócio e land grabbing: a atuação das megaempresas argentinas no Brasil. In: BERNARDES, J. A.; FREDERICO, S.; GRAS, C.; MALDONADO, G.; HERNANDEZ, V. (org.). **Globalização do agronegócio e land grabbing**: a atuação das megaempresas argentinas no Brasil. 1ed. Rio de Janeiro: Lamparina, p. 57-81, 2017.



BORRAS JR., S. M.; HALL, R.; SCOONES, I.; WHITE, B.; WOLFORD, W. Towards a better understanding of global land grabbing: an editorial introduction. **Journal Peasant Studies**. 38 (2), p. 209–216. 2011. DOI: <http://dx.doi.org/10.1080/03066150.2011.559005>.

BRASILAGRO - Companhia Brasileira de Propriedades Agrícolas. **Relatório de Demonstrações Financeiras – Brasilagro**, 30 jun. 2015. Disponível em: [http://www.brasilagro.com/brasilagro2011/web/conteudo\\_pt.asp?tipo=36826&id=0&idoma=0&conta=28&submenu=0&img=0&ano=2015](http://www.brasilagro.com/brasilagro2011/web/conteudo_pt.asp?tipo=36826&id=0&idoma=0&conta=28&submenu=0&img=0&ano=2015) . Acesso em: 10 jan. 2016.

BRASILAGRO - Companhia Brasileira de Propriedades Agrícolas. **Apresentação institucional**. Disponível em: <https://ri.brasil-agro.com/informacoes-financeiras/apresentacoes/>. Acesso em: 26 ago. 24.

BRASILAGRO - Companhia Brasileira de Propriedades Agrícolas. **Composição acionária**. Disponível em: <https://ri.brasil-agro.com/brasilagro/composicao-acionaria/>. Acesso em: 25 out. 2024.

CÁNEPA, P.; MARÍA, F. Problemas de gobernancia en fideicomisos: costos de agência y costos ocultos. **Serie Documentos de Trabajo**, 2010.

CANO, W. **A desindustrialização no Brasil**. *Economia e Sociedade*, v. 21, p. 831-851, 2012. DOI: <https://doi.org/10.1590/S0104-06182012000400006>

CARCANHOLO, R. A renda da terra: uma concreção teórica necessária. **Revista de Economia Política**, v. 4, n. 4, p. 108-123, 1984.

CARDOSO, A. L.; JAENISCH, S. T. Mercado Imobiliário e política habitacional nos governos de Lula e Dilma: entre o mercado financeiro e a produção habitacional subsidiada. *In: ENCONTRO NACIONAL DA ASSOCIAÇÃO NACIONAL DE PÓS-GRADUAÇÃO EM PLANEJAMENTO URBANO E REGIONAL*, 17., 2017, São Paulo. **Anais...** São Paulo, 2017.

CHESNAIS, F. O capital portador de juros: acumulação, internacionalização, efeitos econômicos e políticos. *In: CHESNAIS, F. (org.) A finança mundializada: raízes sociais e políticas, configuração, consequências*. São Paulo: Boitempo Editorial, p. 35-67, 2005.

CLAPP, J. **Food**. Malden, MA: Polity Press. 2012.

CRESUD. Sociedad Anónima Comercial Inmobiliaria Financiera e Agropecuaria. Reportes anuales, 20F y Anuncio de Resultados. Disponível em: <http://www.cresud.com.ar/inversoresreportes-anuales-y-anuncio-de-resultados.php?language=es>. Acesso em: 21 jan. 2018.

DELGADO, G. C. **Do capital financeiro na agricultura à economia do agronegócio: Mudanças cíclicas em meio século (1965-2012)**. Porto Alegre: UFRGS Editora, 2012.

DELGADO, G.; LEITE, S. P. O agro é tudo? Pacto do agronegócio e reprimarização da economia. **Revista Rosa**, v. 6, p. 1-16, 2022.

DUCASTEL, A., ANSEEUW, W. Agriculture as an asset class: reshaping the South African farming sector. **Paper Presented at the International Conference ‘Finance, Food and Farmland’**, Haia: Institute for Social Studies, 2014.

DUCASTEL, A.; ANSEEUW, W. Agriculture as an asset class: reshaping the South African farming sector. **Agriculture and Human Values**. Online First, 2016.  
DOI: <http://dx.doi.org/10.1007/s10460-016-9683-6>.

EMPEA. Global limited partners survey. **Investors’ views of private equity in emerging markets**, 2015. Disponível em: <[empea.org/research/surveys/2015-global-limited-partners-survey](http://empea.org/research/surveys/2015-global-limited-partners-survey)>. Acesso em: 3 mar. 2016.

FAIRBAIRN, M. ‘Like gold with yield’: evolving intersections between farmland and finance. **J. Peasant Stud.** 41 (5), p. 777–795, 2014.  
DOI: <https://doi.org/10.1080/03066150.2013.873977>

FIX, M. **Financeirização e transformações recentes no circuito imobiliário no Brasil**. 2011. Tese (Doutorado em Economia) - Instituto de Economia, Universidade Estadual de Campinas, 2011.

FREDERICO, S; GRAS, C. Globalização financeira e land grabbing: Constituição e translatinização das megaempresas argentinas. In: BERNARDES, J. A.; FREDERICO, S.; GRAS, C.; MALDONADO, G.; HERNANDEZ, V. (org.). **Globalização do agronegócio e land grabbing**: a atuação das megaempresas argentinas no Brasil. 1. ed. Rio de Janeiro: Lamparina, p. 12-32, 2017.

GRAIN. **Releases data set with over 400 global land grabs**. 2012. Disponível em: <https://www.grain.org/article/entries/4479-grain-releases-data-set-with-over-400-global-land-grabs>. Acesso em: 22 ago. 2024.

GRAS, C.; HERNÁNDEZ, V. Modelo productivo y actores sociales en el agro argentino. **Revista Mexicana de Sociología**, 70, n. 2, p. 227-259, abr.-jun. 2008.

GRAS, C. Crecimiento agrícola y agricultura empresarial: El caso argentino. **Revista de Ciencias Sociales** 26 (32), p. 73–92, 2013.

GRAS, C; NASCIMENTO, R. C. Monopólio de terras e capital financeiro: a atuação da empresa Cresud na América Latina. In: BERNARDES, J. A.; FREDERICO, S.; GRAS, C.; MALDONADO, G.; HERNANDEZ, V. (org.). **Globalização do agronegócio e land grabbing**: a atuação das megaempresas argentinas no Brasil. Rio de Janeiro: Lamparina, p. 118-134, 2017.

GUNNOE, A. The political economy of institutional landownership: neorentier society and the financialization of land. **Rural Sociology**, v. 79, n. 4, p. 478-504, 2014.  
DOI: <https://doi.org/10.1111/ruso.12045>

- HAILA, A. The theory of land rent at the crossroads. **Environment and Planning D: Society and Space**, v. 8, n. 3, p. 275-296, 1990. DOI: <https://doi.org/10.1068/d080275>
- HARVEY, D. **O novo imperialismo**. São Paulo: Edições Loyola, 2004.
- HARVEY, D. **The Limits to capital**. London ; New York: Verso. 2006.
- HIGHQUEST PARTNERS, United States. **Private financial sector investment in farmland and agricultural infrastructure**. OECD Food, Agriculture, and Fisheries Papers, n. 33: OECD Publishing, 2010.
- IORIS. A. Rent of agribusiness in the Amazon: A case study from Mato Grosso. **Land Use Policy** 59, p. 456-466, 2016. DOI: <https://doi.org/10.1016/j.landusepol.2016.09.019>
- IRSA - Inversiones y Representaciones Sociedad Anónima. **Portfólio Argentina**. Disponível em: <https://www.irsa.com.ar/portfolio.php?cat=ar>. Acesso em: 26 ago. 2024.
- ISAKSON, S. R. Food and finance: the financial transformation of agro-food supply chains. **J. Peasant Stud.** n. 41 (5), p. 449-475, 2014.  
DOI : <https://doi.org/10.1080/03066150.2013.874340>
- ISTO É. **O agronegócio em Wall Street**. Caderno Dinheiro. Finanças. 1 nov. 2012.
- KNUTH, S. E. Global finance and the land grab: mapping twenty-first century strategies, **Canadian Journal of Development Studies / Revue canadienne d'études du développement**, n. 36:2, p. 163-178, 2015.  
DOI: <https://doi.org/10.1080/02255189.2015.1046373>
- KRUGMAN, P. R. **The return of depression economics and the crisis of 2008**. New York: W.W. Norton & Company, 2009.
- LAMOSO, L. Reprimarização no território brasileiro. **Espaço e Economia: Revista Brasileira de Geografia Econômica**, n. 19, 2020.  
DOI: <https://doi.org/10.4000/espacoeconomia.15957>
- LENZ, M. H. A teoria da renda da terra em Adam Smith. **Ensaio FEE**, v. 14, n. 1, p. 144-178, 1993.
- LI, T. M. What is land? Assembling a resource for global investment. **Transactions of the Institute of British Geographers**, v. 39, n. 4, p. 589-602, 2014.  
DOI: <http://dx.doi.org/10.1111/tran.12065>.
- MAGDOFF, F. Twenty-First-Century Land Grabs. Accumulation by Agricultural Dispossession. **Monthly Review**, v. 65, (6), nov. 2013.  
DOI: [https://doi.org/10.14452/MR-065-06-2013-10\\_1](https://doi.org/10.14452/MR-065-06-2013-10_1) Disponível em: <http://monthlyreview.org/2013/11/01/twenty-first-century-land-grabs/>. Acesso em: 7 jul. 2016.

MALDONADO, G.; ALMEIDA, M.; PICCIANI, A. Divisão territorial do trabalho e agronegócio: o papel das metrópoles nacionais e a constituição das cidades do agronegócio. Globalização do agronegócio e landgrabbing. In: BERNARDES, J. A.; FREDERICO, S.; GRAS, C.; MALDONADO, G.; HERNANDEZ, V. (org.).

**Globalização do agronegócio e land grabbing:** a atuação das megaempresas argentinas no Brasil. Rio de Janeiro: Lamparina, p. 81-96, 2017.

MALTHUS, T. R. **Princípios de economia política.** Editora Nova Cultural. Coleção Os Economistas, 1996 [1829]. 384 p.

MAPA - Ministério da Agricultura e Pecuária. **Boletim de Finanças Privadas do Agro.** Disponível em: <https://www.gov.br/agricultura/pt-br/assuntos/politica-agricola/boletim-de-financas-privadas-do-agro>. Acesso em: 20 ago. 2024.

MARX, K. **O Capital**, Livro III –Tomo 1. São Paulo: Abril Cultural, 1986. Coleção "Os Economistas".

MARX, K. **Manuscritos econômicos-filosóficos.** São Paulo: Boitempo Editorial. 2004 [1844].

MASSEY, D.; CATALANO, A. **Capital and land:** landownership by capital in Great Britain. Edward Arnold, London, 1978.

MURMIS, M.; MURMIS, M. R. **Dinamica del mercado de la tierra en America Latina y el Caribe:** El caso de Argentina. Santiago: FAO. 2011.

NASCIMENTO, R. C. **Capital financeiro e uso agrícola do território:** a financeirização da terra nos cerrados brasileiros. Tese (Doutorado em Geografia) – Universidade Estadual Paulista, Rio Claro, 2019.

NIEDERLE, P. A.; WESZ JUNIOR, V. J. **As novas ordens alimentares.** Porto Alegre: Editora da UFRGS, 2018.

OUMA, S. From Financialization to Operations: Historicizing and Disentangling the Finance-Farmland-Nexus: **Geoforum**, n. 72, p. 82-93, 2016.  
DOI: <https://doi.org/10.1016/j.geoforum.2016.02.003>

PAULANI, L. **Acumulação e Rentismo:** resgatando a teoria da renda de Marx para pensar o capitalismo contemporâneo. Rio de Janeiro: ANPEC, 2012.

POLANYI, K. **A subsistência do homem e ensaios correlatos.** Rio de Janeiro: Contraponto, 2012.

RICARDO, D. **Princípios da economia política e tributação.** São Paulo: Editora Nova Cultural, 1996 [1817], 301 p. Coleção Os Economistas.

SANFELICE, D. Financeirização e a produção do espaço urbano no Brasil: uma contribuição ao debate. **Revista EURE**, v. 39, n. 118, p. 27-46, set. 2013.

DOI: <https://doi.org/10.4067/S0250-71612013000300002>

SASSEN, S. **Expulsões**. São Paulo: Paz e Terra, 2016. 336 p.

SMITH, A. **A riqueza das nações**. Rio de Janeiro: Editora Nova Fronteira, 2023 [1776]. 672 p.

TORRES, R. S. **O circuito financeiro imobiliário no Brasil**: aspectos recentes do processo de financeirização. Dissertação. Programa de Pós-Graduação em Economia. Universidade Federal de Minas Gerais, 2021.

VARROTTI, A. S. Estratégias empresariais do agronegócio argentino no Mercosul e a financiarização do setor agrícola: o caso do Grupo Los Grobo. *In*: BERNARDES, J. A.; FREDERICO, S.; GRAS, C.; MALDONADO, G.; HERNANDEZ, V. (org.).

**Globalização do agronegócio e land grabbing**: a atuação das megaempresas argentinas no Brasil. Rio de Janeiro: Lamparina, p. 135-158, 2017.

VISSER, O. Running out of Farmland? **Agriculture and Human Values**. 2016. DOI: <http://dx.doi.org/10.1007/s10460-015-9679-7>.

Recebido em 28/08/2024.

Aceito para publicação em 11/11/2024.