



## **A PRIMEIRA GRANDE CRISE DOS FIAGROS: novos circuitos de endividamento, centralização do capital fictício e a reprodução crítica do capital no campo brasileiro**

***Cássio Arruda Boechat***

*Universidade Federal do Espírito Santo (UFES)<sup>1</sup>*

### **INTRODUÇÃO**

Este trabalho e a sua apresentação tratam de aspectos da recente *financeirização do campo e da natureza*, abordados a partir do caso dos Fundos de Investimentos das Cadeias Agropecuárias, os Fiagros, novos instrumentos que negociam ativos financeiros relacionados a tais cadeias produtivas na Bolsa de Valores de São Paulo (B3). Criados estes fundos pela Lei n. 14.130, de 29/03/2021, eles enfrentaram já no início de 2024 uma crise considerável, a partir de casos de inadimplência, atrasos de pagamentos, processos de recuperação judicial e falência de grupos e empresas cujos títulos de dívidas e propriedades compunham parte importante dos *portfolios* dos principais Fiagros.

Tal crise deriva aparentemente da gestão problemática de novos “circuitos de endividamento” (KURZ, 2019), que têm no mercado financeiro um território propício para a “centralização do capital” (MARX, 1985); no caso, daqueles capitais relacionados às cadeias agropecuárias, que se inserem de uma maneira nova num processo de financeirização, no qual o “capital fictício” (MARX, 1986) aprofunda sua determinação sobre o cotidiano das formas de reprodução social.

Dentre as justificativas correntes para a crise aparece um cenário de estagnação ou baixa relativa no preço de algumas *commodities* agrícolas e minerais, cujo movimento de retomada altista de preços, que vinha se observando desde a pandemia de Covid-19 e posteriormente com a Guerra da Ucrânia-Rússia, parece ter perdido força. Também surgem explicações que remetem aos impactos sobre as cadeias produtivas relacionados às mudanças climáticas e a eventos climáticos extremos, tais como a estiagem histórica de 2023 e as enchentes catastróficas no Rio Grande do Sul, em maio de 2024. As altas taxas de juros vigentes no país e o alto nível de endividamento de grupos dos diversos setores e cadeias produtivas são, entretanto, recorrentemente apontados como parte incontornável para a explicação da recente crise dos Fiagros.

O objetivo principal desta pesquisa é recuperar a história deste desdobramento da financeirização da agricultura e da terra que são os Fiagros e mostrar como o endividamento que

---

<sup>1</sup> O presente trabalho foi realizado com apoio da Fundação de Amparo à Pesquisa e Inovação do Espírito Santo (Fapes), por meio do Edital Universal nº28/2022.



aparece como problemático no momento da crise não é algo meramente contingente ou momentâneo, sequer derivado apenas de uma gestão problemática deste ou daquele grupo, mas, antes de tudo, é parte estrutural da reprodução crítica destes capitais produtivos cada vez mais entrelaçados às dinâmicas financeiras comandadas pela lógica abstrata do capital fictício. Mais ainda, objetivamos indicar como a determinação do capital fictício sobre a reprodução dos capitais em geral, para além de representar riscos de crises como a que experimentam os Fiagros desde 2024, tem uma nova qualidade num contexto histórico global em que a expulsão do trabalho vivo dos mais diversos processos produtivos representa uma barreira lógica e histórica para a *valorização do valor* (MARX, 1985). Desse modo, há um contexto de crise fundamental para a reprodução ampliada do capital, no qual a financeirização ocorre ficcionalizando processos de expansão da produção de certas mercadorias, e eventualmente conduzindo a crises que desvalorizam rapidamente ativos e dívidas acumuladas (KURZ, 2014).

## METODOLOGIA

Esta pesquisa articula caminhos metodológicos diversos para enfrentar um objeto de estudo complexo e relativamente novo. O enfrentamento de uma revisão bibliográfica sobre a financeirização em geral, e especificamente aquela relacionada à agricultura e à terra, é parte de um esforço, no qual o recorte teórico vai sendo delineado a partir da escolha pela comparação de conceitos fundamentais tais como os de “capital financeiro” (HILFERDING, 1985), de “finance capital” (CHESNAIS, 2016), de “capital fictício” (MARX, 1986) e de “capital fictício real” (KURZ, 2005). Além disso, uma ampla revisão bibliográfica sobre o desenvolvimento, financiamento e os impactos da modernização agrícola brasileira é pressuposto desta pesquisa.

Além da bibliografia teórica e acadêmica, são abordados corriqueiramente textos de uma mídia especializada, em torno de jornais como “Valor Econômico”, Estado e outros, além de diversos sites especializados em Fiagros e na agropecuária brasileira. As matérias são coletadas por meio de um trabalho de “clipping”, selecionadas por temas, analisadas e suas informações tabuladas.

Dados diversos sobre os Fiagros são coletados junto à B3, à CVM e à Anbima, possibilitando uma visão geral do setor, bem como a coleta de informações nos Relatórios Gerenciais dos Fiagros sobre os títulos de dívidas e propriedades que compõem os seus portfólios.

Por fim, entrevistas têm sido feitas com atores diversos dos mais diversos setores do agronegócio, além de agentes do mercado financeiro e estudiosos das referidas temáticas.



# XI SINGA

SIMPÓSIO INTERNACIONAL DE GEOGRAFIA AGRÁRIA  
XII SIMPÓSIO NACIONAL DE GEOGRAFIA AGRÁRIA - JORNADA CARLOS WALTER PORTO-GONÇALVES

AS (IN)CONSEQUÊNCIAS TERRITORIAIS DA QUESTÃO AGRÁRIA E A  
MUNDIALIZAÇÃO DO CAPITAL: RESISTÊNCIAS TEÓRICAS E POLÍTICAS

08 A 12 DE OUTUBRO DE 2025 | UFMS | TRÊS LAGOAS - MS

## RESULTADOS E DISCUSSÃO

Segundo os dados da Anbima (Associação Brasileira das Entidades dos Mercados Financeiro e de Capitais), existem hoje 180 Fiagros registrados na CVM (Comissão de Valores Mobiliários). Destes, 145 estão ativos e os demais cancelados ou em processo de abertura. Nem todos têm capital aberto e vendem cotas na Bolsa de Valores, representando também novos mecanismos de transmissão de propriedade e eventualmente formas de contornar a tributação, posto que um dos atrativos para os investidores de Fiagros é a isenção de imposto de renda (PACKER, 2024), cujo *lobbie* no Congresso evitou que fosse abolida na recente proposta de Reforma Fiscal.

Daqueles listados na B3, 33 se agrupam nos chamados Fundos de Investimentos Imobiliários (FIIs), que negociam propriedades, embora a maior parte dos quais também negocie títulos de dívidas. Quatro Fiagros se agrupam na categoria FIDC, que negociam direitos creditórios, que são títulos de dívidas privadas, com destaque para os *certificados de recebíveis do agronegócio* (CRAs). E apenas um fundo se enquadra na categoria FIP, que se especializa em participações em negócios de e com outras empresas. Há, ainda, 11 Fiagros que se enquadram na nova resolução que flexibilizou tais categorias, permitindo que os fundos invistam tanto em propriedades fundiárias, como em títulos de dívidas e participações. A flexibilização parece, entretanto, ter sido amplamente adotada pela maioria dos fundos. Ao todo, são 49 Fiagros atualmente listados na B3.

Segundo a Anbima, o patrimônio líquido total dos referidos fundos saiu de R\$ 2 bilhões, em outubro de 2021, para R\$ 43,10 bilhões, em abril de 2025. Deste montante total, quase metade, R\$ 18,8 bilhões, estava nos FIIs; R\$ 5,6 bilhões, nos FIDC; e R\$ 17 bilhões, nos FIPs – que, embora em menor número entre os listados em bolsa, desde dezembro de 2023, tiveram um salto enorme no patrimônio líquido.

A Tabela 1 dá uma dimensão da impressionante evolução do patrimônio líquido acumulado pelos fundos e do número de Fiagros em atividade, no período de agosto de 2021 até março de 2025.

**Tabela 1 – Evolução do número de Fiagros ativos e do patrimônio líquido acumulado deles – de agosto de 2021 a março de 2025.**

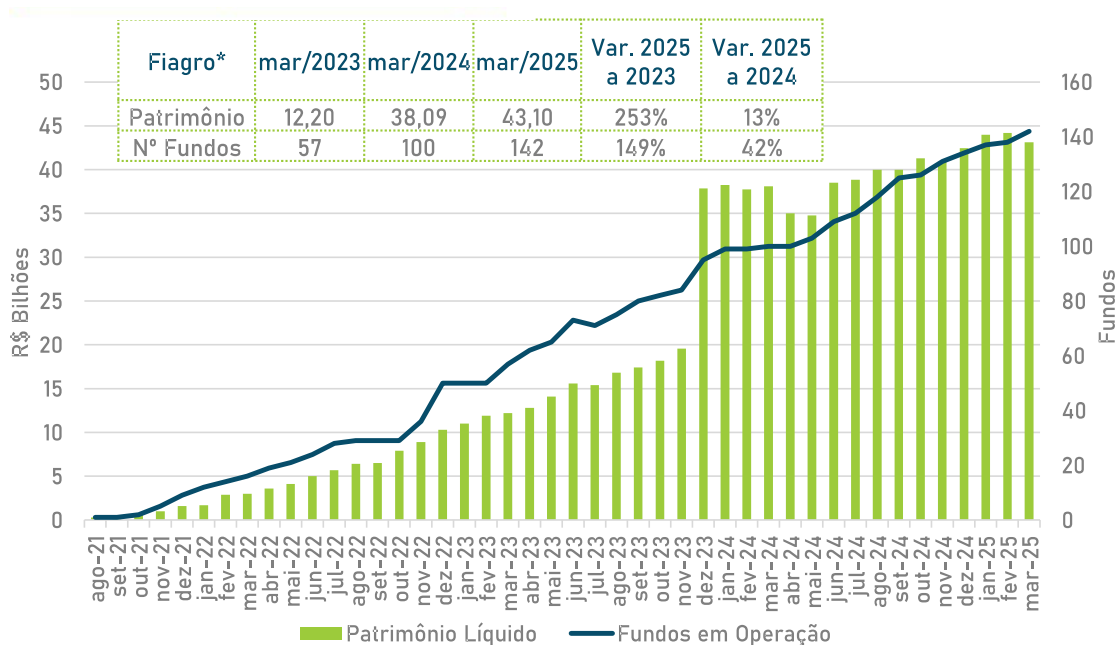


# XI SINGA

SIMPÓSIO INTERNACIONAL DE GEOGRAFIA AGRÁRIA  
XII SIMPÓSIO NACIONAL DE GEOGRAFIA AGRÁRIA - JORNADA CARLOS WALTER PORTO-GONÇALVES

AS (IN)CONSEQUÊNCIAS TERRITORIAIS DA QUESTÃO AGRÁRIA E A MUNDIALIZAÇÃO DO CAPITAL: RESISTÊNCIAS TEÓRICAS E POLÍTICAS

08 A 12 DE OUTUBRO DE 2025 | UFMS | TRÊS LAGOAS - MS



Fontes: Boletim de Finanças Privadas do Agro, outubro de 2025. Disponível em: <https://www.gov.br/agricultura/pt-br/assuntos/politica-agricola/boletim-de-financas-privadas-do-agro/boletim-de-financas-privadas-do-agro-out.2025/view>. Acesso em 15/11/2025.

A Tabela 1 também indica que a velocidade de crescimento do patrimônio líquido acumulado e mesmo a velocidade da abertura de novos Fiagros diminuiu consideravelmente a partir de dezembro de 2023, tendo havido até mesmo uma queda no primeiro semestre de 2024, momento do auge da primeira crise dos Fiagros. Enquanto a variação positiva do patrimônio líquido dos Fiagros aumentou 253% entre 2023 e 2025, este crescimento foi de “apenas” 13% entre 2024 e 2025, saltando de R\$ 38 bilhões para R\$ 43 bilhões. Já o número de Fiagros aumentou 149% entre 2023 e 2025, mas “apenas” 42% entre 2024 e 2025. A crise, desse modo, ao que tudo indica, não significa o fim dos Fiagros, cujo volume patrimonial e número de fundos voltou a crescer ao final do mesmo ano de 2024.

Além dessa breve análise sobre a composição dos Fiagros, desde sua instituição, a recuperação do processo da crise vivenciada pelos Fundos, a partir da inadimplência e da requisição de recuperação judicial de inúmeras firmas das cadeias agropecuárias, com destaque para a crise da Agrogalaxy, é parte dos resultados que serão a seguir apresentados.

## A primeira grande crise dos Fiagros

A Tabela 2, apresentada abaixo, mostra uma linha do tempo de 20 anos de um índice elaborado pelo Fundo Monetário Internacional (FMI), de preços de *commodities*, excluindo aquelas minerais e combustíveis, mas incluindo *commodities* agrícolas e que servem como matérias-primas para outras



mercadorias industriais. A oscilação histórica dos preços futuros especulativos destas *commodities* inclui o período da “bolha das *commodities*”, que *reciclou*, em paralelo com a “bolha imobiliária” global (embora concentrada nos EUA), o capital fictício criado especulativamente nos mercados financeiros, ao longo da década de 1990 e em crise a partir do estouro da “bolha das empresas de tecnologia (Nasdaq)” em 2000 (KURZ, 2005).

Nesta etapa da trajetória recente, o entrelaçamento do capital fictício de mercados financeiros internacionais com o assim chamado agronegócio nacional deu-se de diversas formas (DELGADO, 2013). Firms abriram capital na Bolsa de Nova York e de São Paulo, agroindústrias foram adquiridas por grupos estrangeiros, grandes *traders* ampliaram sua atuação no financiamento para a produção e na comercialização dessas *commodities* (PITTA, 2016; BOECHAT, 2020).

Paralelamente, o processo de *securitização das dívidas* das cadeias produtivas do campo, iniciado em 1994 com uma série de transformações que culminaram na criação da Cédula de Produto Rural (CPR), desdobrou-se com a criação de novos instrumentos, em 2004, dentre os quais as Letras de Crédito Agropecuário (LCAs), os Certificados de Recebíveis do Agronegócio (CRAs) e os Certificados de Direitos Creditórios do Agronegócio (CDCAs), entre outros (BOECHAT, 2024). Com eles, *novos circuitos de dívidas* atreladas às diferentes etapas de produção, processamento agroindustrial e circulação de mercadorias, puderam ser criados a partir da emissão, por securitizadoras, de títulos de dívidas privadas que passam a ser negociados nos mercados secundários financeiros, ampliando a base de financiamento (até então majoritariamente pública) para a agropecuária nacional, mas também permitindo um maior entrelaçamento com o mercado financeiro por meio deste capital fictício orientado para as cadeias agropecuárias.

**Tabela 2 - Índice de preços de commodities (exceto combustíveis, incluindo Índice de Preços de Alimentos, Bebidas e matérias-primas industriais), tendo como referência o ano de 2005.**

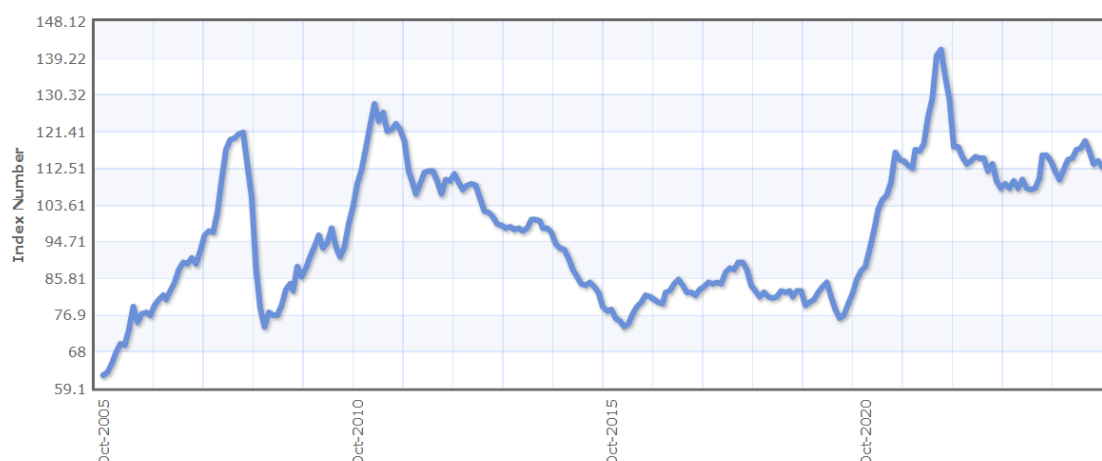


# XI SINGA

SIMPÓSIO INTERNACIONAL DE GEOGRAFIA AGRÁRIA  
XII SIMPÓSIO NACIONAL DE GEOGRAFIA AGRÁRIA - JORNADA CARLOS WALTER PORTO-GONÇALVES

AS (IN)CONSEQUÊNCIAS TERRITORIAIS DA QUESTÃO AGRÁRIA E A  
MUNDIALIZAÇÃO DO CAPITAL: RESISTÊNCIAS TEÓRICAS E POLÍTICAS

08 A 12 DE OUTUBRO DE 2025 | UFMS | TRÊS LAGOAS - MS



Fonte: FMI. Disponível em: <https://www.indexmundi.com/commodities/?commodity=non-fuel-price-index&months=240>. Acesso em 15/11/2025.

A Tabela 2 também indica o estouro da “bolha imobiliária financeira” em 2007/2008 e seu posterior impacto sobre os preços das *commodities*, principalmente a partir de 2010, quando se verifica uma tendência de queda destes preços, até o fim de 2015, quando uma relativa estagnação se instaura, até o momento da assim chamada “abertura”, pós-pandemia de COVID-19, o que quase coincide com a invasão russa do território ucraniano. A partir da segunda metade de 2020, os preços internacionais especulativos financeirizados das *commodities* têm uma rápida ascensão, que inclusive supera o pico máximo da anterior “bolha das *commodities*” (2003-2008).

É neste momento, em particular, que, durante o governo de Jair Bolsonaro (2018-2022), foram criados os Fundos de Investimento das Cadeias Agropecuárias, os Fiagros, a partir da Lei n. 14.130, de 29/03/2021, em diálogo com as chamadas Leis do Agro. Criados em 2021, portanto, os Fiagros expressam e reiteram a expectativa de uma nova “bolha das *commodities*”. Basicamente, compõem mecanismos financeiros novos, que reempacotam os já existentes títulos de dívidas privadas dessas cadeias produtivas (LCAs, CDCAs e, sobretudo, CRAs), mas que também vendem cotas de participação que variam de preço conforme sua cotação na Bolsa de São Paulo, compondo-se assim em *intermediários financeiros novos* que especulam com as dívidas de empresas do agronegócio.

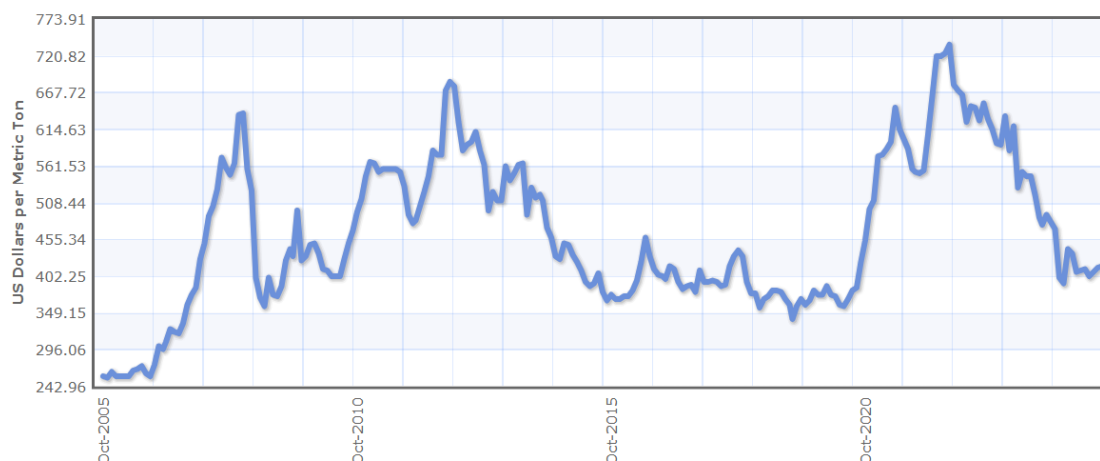
Assim, os Fiagros, ao mesmo tempo em que reiteram as expectativas de ampliação de uma “hegemonia do agronegócio” (DELGADO, 2013), reiteram a conexão deste mesmo agronegócio com o *capital fictício* (MARX, 1986), que ao se autonomizar e se tornar a determinação sobre o capital produtivo se torna um *capital fictício real* (KURZ, 2005), que de maneira secundária de um ponto de



vista sistêmico e global eventualmente ainda move processos produtivos em suas *economias de déficits* (KURZ, 2014).

Ainda, a Tabela 2 mostra, por fim, que, desde julho de 2022, o pico dos preços internacionais especulativos de *commodities* apresentou uma queda abrupta, para em seguida aparentemente estacionar. Dívidas contraídas no início da existência dos Fiagros, em 2021, provavelmente esperavam outro “cenário econômico”. Um olhar para a variação do preço internacional da soja, como demonstrado na Tabela 3, a seguir, sugere que, particularmente para esta que é a principal *commodity* agrícola de exportação brasileira, desde junho de 2022 até junho 2025, os preços foram de US\$ 737/ton para US\$ 415/ton, impactando consideravelmente as assim chamadas “margens de lucro” de produtores e empresas do agronegócio ligadas a esta importante cadeia produtiva.

**Tabela 3 - Preço mensal no mercado internacional da commodity soja, em US\$ por tonelada métrica - Referência Rotterdam – 2005 a 2025**



Fonte: USDA/Banco Mundial. Disponível em:

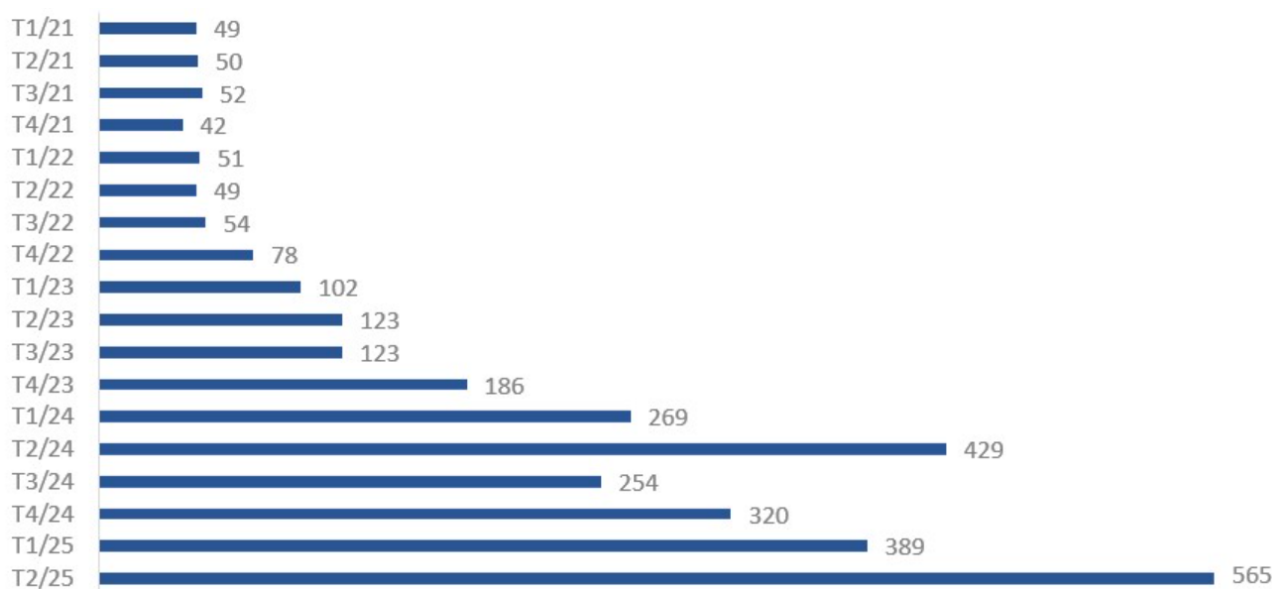
<https://www.indexmundi.com/commodities/?commodity=soybeans&months=240>. Acesso em 15/11/2025.

Com a queda do preço internacional desta e de outras *commodities* e sua repercussão nos preços internos de compra e venda das mercadorias agropecuárias, atrelado a uma política monetária do Banco Central do Brasil de manutenção de taxas de juros altas, atualmente em 15% a.a., e também em meio à ocorrência cada vez mais frequente de eventos climáticos extremos, como inundações e secas, *as condições de rolagem das dívidas acumuladas no campo brasileiro têm se deteriorado de maneira drástica*. Como expressão dessa situação, desde o quarto trimestre de 2022, o número de



pedidos de recuperação judicial de pessoas físicas e jurídicas do agronegócio vem aumentando consideravelmente.

**Tabela 4 – Número total de pedidos de Recuperação Judicial de Pessoas Físicas e Pessoas Jurídicas (empresas) do agronegócio, no Brasil, do primeiro trimestre de 2021 ao segundo trimestre de 2025.**



Fonte: Serasa Experian. Disponível em: <https://www.serasaexperian.com.br/sala-de-imprensa/agronegocios/recuperacao-judicial-solicitacoes-crescem-quase-32-no-agro-em-segundo-trimestre-de-2025-mostra-indicador-da-serasa-experian/>. Acesso em 15/11/2025.

A Tabela 4 mostra como, entre 2021 e o terceiro trimestre de 2022, o número de pedidos de recuperação judicial mantinha-se numa média de 50 por trimestre, mais do que triplicando em 2023, quando atinge, no último trimestre do ano, 186 pedidos de recuperação judicial. No ano seguinte, 2024, auge da primeira crise dos Fiagros, no segundo trimestre, o número de recuperações judiciais bate a impressionante marca de 429, no segundo trimestre. A seguir, há uma queda, para novamente, desde o segundo semestre de 2024, verificar-se um aumento vertiginoso de pedidos de recuperação judicial em empresas e empresários do agronegócio, que atinge a marca recorde de 565 pedidos, no segundo trimestre de 2025. Desse modo, em 3 anos, a ocorrência trimestralmente agregada de recuperações judiciais de empresas com dificuldades financeiras para a rolagem de suas dívidas aumentou em mais de dez vezes.

Muitos desses pedidos de recuperação judicial estavam atrelados a pessoas e firmas cujos títulos de dívidas haviam sido emitidos na forma de CRAs ou arrendamentos que compunham os *portfolios* de diversos Fiagros, que passaram a apresentar problemas, a partir de 2022. A Tabela 5



lista 65 problemas, não apenas de ordem econômica, apresentados por Fiagros desde 2022. Ela é fruto de um levantamento que compõe uma pesquisa em curso de monitoramento destes fundos. Além de indicar o ano de ocorrência e o Fiagro atingido, também indica a empresa envolvida, o tipo de problema, o título envolvido e seu preço, e o quanto este título representava proporcionalmente ao patrimônio líquido total do Fiagro em questão.

**Tabela 5 - Listagem de problemas relacionados aos Fiagros, entre 2022 e 2024, especificando o Fiagro e a firma envolvida, o tipo de problema, o título relacionado, o valor (em reais) do título e a porcentagem do título no patrimônio líquido total do Fundo.**

Ano da ocorrência	Fiagro	Empresa envolvida	Tipo de problema	Título envolvido	"Valor" (R\$)	% do PL do Fiagro
2022	BTRA11	Fazenda Vianmancel	Inadimplência	Arrendamento da Fazenda Vianmancel	81.000.000,00	23
2022	BTRA11	Fazenda Vianmancel	Recuperação judicial	Arrendamento da Fazenda Vianmancel	81.000.000,00	24
2022	KNCA11	UISA	Infração ambiental	CRA	88.100.00,00	5,62
2022	CPTR11	UISA	Infração ambiental	CRA	40.734.995,00	10
2022	KNCA11	UISA	Infração ambiental	CRA	88.100.00,00	5,6
2022	BRTA11	Fazenda Vianmancel	Ocupação irregular	Arrendamento da Fazenda Vianmancel	81.000.000,00	24
2022	BRTA11	Fazenda Vianmancel	Fogo em cilo	Arrendamento da Fazenda Vianmancel	81.000.000,00	23
2022	KNCA11	Frigol	Invasão de terra indígena	CRA	62.300.000,00	3,94
2023	BTAL11	Usina Serpasa	Atraso na construção de usina por falta de licença da ANP	CRI	60.000.000	10
2023	VCRI11	Usina Serpasa	Atraso na construção de usina por falta de licença da ANP	CRI	5.000.000	3
2023	VICA11	Usina Serpasa	Atraso na construção de usina por falta de licença da ANP	CRI	5.000.000	1,5
2023	VCRA11	Usina Serpasa	Atraso na construção de usina por falta de licença da ANP	CRI	9.800.000	2
2023	VCJR11	Usina Serpasa	Atraso na construção de usina por falta de licença da ANP	CRI	5.000.000	0,3



# XI SINGA

SIMPÓSIO INTERNACIONAL DE GEOGRAFIA AGRÁRIA  
XII SIMPÓSIO NACIONAL DE GEOGRAFIA AGRÁRIA - JORNADA CARLOS WALTER PORTO-GONÇALVES

AS (IN)CONSEQUÊNCIAS TERRITORIAIS DA QUESTÃO AGRÁRIA E A  
MUNDIALIZAÇÃO DO CAPITAL: RESISTÊNCIAS TEÓRICAS E POLÍTICAS

08 A 12 DE OUTUBRO DE 2025 | UFMS | TRÊS LAGOAS - MS

2023	BRTA11	Grupo JR	Inadimplência	Fazenda Campo Verde/MT	1.839.328,58	23
2023	XPAG11	Usina Ester	Recuperação judicial	CRA	23.700.000,00	1,63
2023	XPCA11	Usina Ester	Recuperação judicial	CRA	5.000.000	1,16
2023	GCRA11	Atlas	Atraso de pagamento	CPR/CRA	11.228.713,00	6,5
2023	VCRA11	Grupo APR	Inadimplência	CRA	40.000.000	6
2023	GCRA11	Formosa	Pagamento parcial de parcela	CRA	20.400.000,00	11,90
2023	VGIA11	Cooperativa Languiru	Inadimplência	CRA	50.578.537,75	6,15
2023	CPTR11	Frigol	Invasão de terra indígena	CRA	40.734.995,00	10
2023	KNCA11	Usina Rio Amambaí Agroenergia	Infração ambiental	CRA	65.100.000,00	4,06
2023	CPTR11	Usina Rio Amambaí Agroenergia	Infração ambiental	CRA	18.196.000,00	4,4
2023	BRTA11	Agropecuária Rio Bravo Agropecuária e Participações Ltda	Inadimplência	Fazenda Três Irmãos	80.000.000,00	27
2023	CPTR11	Agrogalaxy	Prejuízo reportado	CRA	32.172.731	8,6
2023	GCRA11	Três Irmãos	Inadimplência	CRA	9.620.476,00	5,6
2023	BRTA11	Agropecuária Rio Bravo Agropecuária e Participações Ltda	Inadimplência	Fazenda Colibri	21.000.000,00	27
2024	VCRA11	Brasil Bio Fuels	Recuperação judicial	CRA	51.000.000,00	11
2024	GCRA11	Três Irmãos	Recuperação judicial	CRA	19.399.133	11,6
2024	GCRA11	Mitre Agropecuária (MTR3)	Recuperação judicial	CRA	13.971.347	8,3
2024	GCRA11	Castilhos (Agrícola Formosa Ltda)	Atraso no pagamento da amortização	CRA	16.860.086	10,1
2024	IAGR11	Três Irmãos	Recuperação judicial	CRA	4.942.943,06	24,56
2024	IAGR11	Mitre Agropecuária (MTR3)	Recuperação judicial	CRA	2.159.095	10,82
2024	IAGR11	Castilhos (Agrícola Formosa Ltda)	Atraso no pagamento da amortização	CRA	2.447.657,84	12,18
2024	IAGR11	Piva	Atraso no pagamento da amortização	CRA	2.364.314,62	11,76
2024	KJNT11	Raça Agro	Recuperação extrajudicial	CRA	37.000.000,00	5,93



# XI SINGA

SIMPÓSIO INTERNACIONAL DE GEOGRAFIA AGRÁRIA  
XII SIMPÓSIO NACIONAL DE GEOGRAFIA AGRÁRIA - JORNADA CARLOS WALTER PORTO-GONÇALVES

AS (IN)CONSEQUÊNCIAS TERRITORIAIS DA QUESTÃO AGRÁRIA E A  
MUNDIALIZAÇÃO DO CAPITAL: RESISTÊNCIAS TEÓRICAS E POLÍTICAS

08 A 12 DE OUTUBRO DE 2025 | UFMS | TRÊS LAGOAS - MS

2024	KJNT12	Zootec	Recuperação extrajudicial	CRA	30.124.955	4,45
2024	VCRA11	Zootec	Recuperação extrajudicial	CRA	24.600.000,00	5,2
2024	AAZQ11	FIDC Caeté Fiagro	Apropriação de áreas da União e desmatamento	CRA	60.000.000,00	9,88
2024	AZQA11	FIDC Caeté Fiagro	Apropriação de áreas da União e desmatamento	CRA	60.000.000,00	5,87
2024	VCRA11	Grupo APR	Inadimplência	CRA	R\$ 40.000.000	6
2024	VCRA11	Raça Agro	Renegociação de dívidas	CRA	24.600.000,00	5,2
2024	NRCA11	Castilhos (Agrícola Formosa Ltda)	Atraso no pagamento da amortização	CRA	2.674.353,83	5,71
2024	BTRA11	Três Irmãos	Atraso no pagamento de arrendamento	Arrendamento	21.000.000,00	23
2024	BTRA11	Três Irmãos	Atraso no pagamento de arrendamento	Arrendamento	42.834.313,92	27
2024	VGIA11	Cooperativa Languiru	Inadimplência	CRA	50.578.537,75	6,15
2024	XPAG11	Usina Ester	Recuperação judicial	CRA	1.000.000,00	1
2024	XPCA11	Usina Ester	Recuperação judicial	CRA	1.000.000,00	1
2024	CPTR11	Grupo Patense	Recuperação judicial	CRA	10.499.000	3,5
2024	GCRA11	Portal Agro	Recuperação judicial	CRA	32.500.000,00	7,2
2024	RURA11	Consentini	Recuperação judicial	CRA	52.800.000,00	3,3
2024	RURA11	Portal Agro	Recuperação judicial	CRA	15.340.924	0,9
2024	CPTR11	Agrogalaxy	Recuperação judicial	CRA	14.300.000,00	7,08
2024	CPAC11	Agrogalaxy	Recuperação judicial	CRA	70.000.000,00	
2024	XPCA11	Agrogalaxy	Recuperação judicial	CRA	25.170.000,00	5,9
2024	JGPX11	Agrogalaxy	Recuperação judicial	CRA	50.000.000,00	4,3
2024	AGRX11	Agrogalaxy	Recuperação judicial	CRA	5.061.735,00	2,79
2024	AGRX11	Francieli	Atraso	CRA	16.686.640	9,26
2024	KNCA11	Nativa	Renegociação de dívidas	CRA	14.100.000,00	0,6
2024	JGPX11	Belagricola	Renegociação de dívidas	CRA	14.222.571,26	7,2
2024	JGPX11	Coagril	Renegociação de dívidas	CRA	10.864.464,16	5,5
2024	JGPX11	Fiagril	Renegociação de dívidas	CRA	3.950.716,24	2
2024	JGPX11	Futura Agro	Renegociação de dívidas	CRA	4.148.249,95	2,1
2024	JGPX11	SoluBio	Renegociação de dívidas	CRA	12.247.214,14	6,2



Fonte: Autor a partir de diversos Relatórios Gerenciais dos Fiagros e publicações especializadas.

Dos 65 casos relatados, extraídos da imprensa especializada e dos Relatórios Gerenciais dos Fiagros, 11 aconteceram em 2022, primeiro ano de funcionamento dos fundos; 19, em 2023; e 2024 viu uma escalada de ocorrências, chegando a 37 casos. Casos de 2025 ainda não foram incorporados nesta apresentação. No primeiro ano (2022), ocorrências “*extraeconômicas*” predominaram, com casos de invasão de terras indígenas, ocorrência de trabalho análogo à escravidão, infrações ambientais, atraso na entrega de obras, ocupação irregular, luta por despejo e até fogo em silo. A partir de 2023 e sobretudo em 2024, predominaram casos de *problemas econômicos* atrelados aos Fiagros: atrasos de pagamentos, inadimplência, renegociações de dívidas, pedidos de recuperação judicial e extrajudicial, interrupções de pagamentos e prejuízos reportados.

Somados, os casos problemáticos da Tabela 5 atingem o montante nada desprezível de R\$ 1.898.154.027,87. Num universo de R\$ 43 bilhões, quase R\$ 2 bilhões pode não parecer muito. Para os Fiagros que concentram esses “problemas” e para seus investidores, certamente não é pouco. A subnotificação deve ser também considerada, com diversos “problemas” que são temporariamente contornados com negociações prévias a partir de *waivers* que prolongam cobranças e adiam pagamentos. Note-se ainda, a partir da Tabela 5, que muitos “ativos” que se envolvem em “problemas” estão nas carteiras de mais de um Fiagro, o que amplia o chamado risco de “contaminação sistêmica”.

Como os Fiagros respondem pelas *cadeias agropecuárias*, há casos problemáticos em cada um dos elos dessas cadeias, indo desde problemas com produtores individuais, empresas ou cooperativas (CRA Francieli, CRA Castilhos, CRA Mitre, CRA Paiva, CRA Formosa, CRA APR), passando por diversos problemas com revendedoras de insumos (CRA Agrogalaxy, CRA Portal Agro, CRA Nativa, CRA Belagrícola, CRA Raça Agro/Zootec, CRA Coagril, CRA Fiagril, CRA Patense) e chegando em agroindústrias (CRA Ester, CRA UISA, CRA Brasil Biofuels, CRA Serpasa). Há também casos de atrasos no pagamento de arrendamentos que compõem os “ativos” dos chamados “Fiagros de terras”: Francieli, Três Irmãos, Grupo JR.

Um caso surpreendente também envolveu a venda de créditos de carbono, intermediada por um Fundo de Investimento em Direitos Creditórios (FIDC Caetê, da Ceres Asset), negociados pela Stopee com os Fiagros AAZQ11 e AZQA11 a partir de florestas griladas de terras da União, revelado pela Operação “Greenwashing” da Polícia Federal, em junho de 2024. Os Fiagros tinham CRAs de R\$ 60 milhões da Stopee em suas carteiras. O *green grabbing* financeirizado incluía 500 mil hectares



que pertenciam à União, na região de Ituxi, Amazonas, além de um esquema de venda ilegal de madeira extraída da reserva indígena Kaxarari. Trata-se do primeiro caso de *carbonwashing* atrelado a Fiagros (TEIXEIRA Jr., 2024; TEIXEIRA Jr. & CARDIAL, 2024).

O caso mais emblemático da crise de 2024 seguramente foi o da revendedora de insumos Agrogalaxy. Com capital aberto em bolsa e valendo-se de muitas emissões de títulos de dívidas privadas (CRAs sobretudo), a megadistribuidora faturou R\$ 9,4 bilhões em 2023, uma queda de 19% em relação a 2022, e viu suas promessas reiteradas de crescimento de receitas se esvaírem rapidamente, também como consequência da acumulação de dívidas no campo e do estreitamento das “margens de lucro” com a queda dos preços das *commodities*. Reiterando as promessas, a Tabela 6 mostra que, em 2024, sua alavancagem atingiu 14,2 vezes, o que significava que sua dívida (superior a R\$ 2 bi) era nesta proporção maior do que o seu lucro Ebitda (antes do pagamento de impostos e juros). O pedido de recuperação judicial da empresa, em setembro de 2024, afetou diversos Fiagros que detinham CRAs da Agrogalaxy: CPTR11, CPAC11, XPAG11, AZQA11, JGPT11, KJNT11, XPCA11, JGPX11, AGRX11.

**Tabela 6 - Agrogalaxy - resultados financeiros, de 2019 a 2024.**

<b>Agrogalaxy</b> (em R\$ milhões)	<b>2019</b>	<b>2020</b>	<b>2021</b>	<b>2022</b>	<b>2023</b>	<b>2T24</b> <b>UDM</b>
Receita	3.270	4.143	6.581	11.593	9.399	7.434
a/a		27%	59%	76%	-19%	
EBITDA	213	290	430	744	365	116
Margem EBITDA	6,5%	7,0%	6,5%	6,4%	3,9%	1,6%
Dívida bruta	845	1.086	1.488	2.693	2.421	2.113
Caixa	242	395	756	1.179	1.047	472
Dívida Líquida	602	691	732	1.514	1.373	1.641
Alavancagem Líquida	2,8x	2,4x	1,7x	2,0x	3,8x	14,2x

Fonte: <https://fnet.bmfbovespa.com.br/fnet/publico/exibirDocumento?id=801160>. Acesso em 14/11/2025.

Em trabalho anterior (BOECHAT, 2024), já havíamos mostrado como eram “subvalorizados” pelo mercado financeiro os casos de “problemas” com *violências extraeconômicas* (MARX, 1985) atreladas às dinâmicas corriqueiras da expansão e reprodução do agronegócio no Brasil e, assim, agora ainda mais entrelaçadas ao próprio mercado financeiro. Isto é, casos de denúncias graves de invasões de terras indígenas, ocorrência de trabalho análogo à escravidão, infrações ambientais, entre outros, quando vinham à tona no noticiário e na mídia especializada, não levavam a significativas



alterações nas cotações na B3 dos preços de cotas destes Fiagros envolvidos. Essa constatação apenas reforça um entendimento crítico da dimensão muitas vezes cínica de discursos de *compliance* e de responsabilidade socioambiental repetidos em relatórios de empresas do mercado financeiro.

Por outro lado, qualquer sinal de inadimplência, de atraso de pagamentos ou de pedido de recuperação judicial, “problemas” que concebemos como sendo *violências econômicas* (MARX, 1985), levaram a grandes quedas nas cotações dos preços das cotas destes Fiagros (BOECHAT, 2024). Como desde fins de 2023, os “problemas” econômicos destes tipos se avolumaram, também agora a queda nas cotações dos Fiagros atingidos foram muito expressivas, conforme a Tabela 7 indica. Assim, em 2024, 11 Fiagros, num universo de 49, tiveram quedas superiores a 12% em seus preços de cotas, representando perdas significativas para os investidores.

**Tabela 7 – Queda na cotação dos preços de cotas de Fiagros afetados pela crise, em 2024.**

Fiagro-FII	Desempenho no ano
BTG Pactual Terras Agrícolas (BTRA11)	-31,79%
SFI Investimentos do Agronegócio (IAGR11)	-23,72%
Capitânia Agro Strategies (CPTR11)	-19,53%
Exes Araguaia (AGRX11)	-17,39%
NCH Recebíveis do Agronegócio (NCRA11)	-15,57%
Galápagos Recebíveis do Agronegócio (GCRI11)	-15,51%
AZ Quest Sole (AAZQ11)	-15,33%
JGP Crédito (JGPX11)	-13,42%
Fiagro BB (BBGO11)	-12,64%
Itaú Asset Rural (RURA11)	-12,30%
XP Crédito Agrícola (XPCA11)	-12,16%
Greenwich Agro (GRWA11)	-5,00%

Fonte: TAVARES, 2024.

Em janeiro de 2025, outro levantamento indicava que a “desvalorização” do preço de cotas de alguns dos Fiagros que mais continham ativos problemáticos em suas carteiras foi ainda maior do que a indicada no levantamento anterior. Em média, esses oito Fiagros analisados tiveram queda de 40,08% em suas cotações ao longo do ano de 2024. Isto indica uma persistência e mesmo



agravamento das condições de “gerenciamento” da crise de 2024, que se prolonga por 2025. Mesmo assim, surpreende na mesma pesquisa que os mesmos Fiagros que haviam perdido quase metade do seu “valor de mercado” continuassem a pagar dividendos altos, acima dos 18% em média. Portanto, acima da taxa de juros básica do país, atualmente em 15%.

**Tabela 8 - Preço da cota e dividendos anualizados de nove Fiagros, em janeiro de 2025**

Fundo	Preço da cota no mercado secundário	Rendimento em dividendos
AAZQ11	-34,18%	21,45%
AGRX11	-37,20%	19,21%
BBGO11	-29,80%	13,17%
CPTR11	-33,52%	15,41%
GCRA11	-50,04%	23,68%
IAGR11	-50,40%	10,80%
JGPX11	-47,93%	25,41%
NCRA11	-40,09%	18,61%
XPCA11	-37,57%	18,88%
<b>Média</b>	<b>-40,08%</b>	<b>18,50%</b>

Fonte: Bloxs Capital Partners. Disponível em: <https://valorinveste.globo.com/produtos/fiagro/noticia/2025/01/20/tamanho-do-estrago-feito-nos-fiagros-impressiona.ghtml>. Acesso em 15/11/2025.

A promessa reiterada de rendimentos altos, mesmo no auge da crise, busca continuar atraindo investidores que querem “lucros” especulativos vantajosos e até acima da taxa Selic vigente. Porém, uma tal remuneração só pode representar o “preço” por se assumir um risco efetivamente alto. O mesmo pode ser dito para o outro lado dos Fiagros. Isto é, a emissão de títulos de dívidas privadas que paguem rendimentos superiores às taxas de juros vigentes só pode ocorrer a partir de firmas que se veem obrigadas a assumir dívidas relativamente desvantajosas, piores do que a média: um dinheiro “caro” que sugere que outros canais de obtenção de financiamentos já estejam esgotados. O risco é assim assumido, multiplicado e compartilhado. Com a explicitação ou realização do risco pela inadimplência, restaria aos envolvidos, portanto, lidar (jurídica, política e economicamente) com a crise e observar as tendências e “oportunidades” que dela se desdobram. Em geral, desdobra-se o processo de *centralização de capital* (MARX, 1985; MARX, 1986).

## **Centralização do capital fictício no agronegócio e o *land grabbing* financeiro**



Quanto aos subscritores dos Fiagros, até dezembro de 2023, havia uma percepção geral de que a maior parte dos compradores de cotas dos Fiagros se compunha de investidores individuais, majoritariamente de camadas médias urbanas, mobilizados para tais investimentos por influenciadores digitais e intermediários diversos, além da vasta propaganda sobre a importância e pujância do agronegócio no Brasil (BRONOSKI, 2024). O número de cotistas dos Fundos listados na B3, saltou de 512 mil, em meados de 2023, para 870 mil, em meados de 2024, período em que se verificou a primeira grande crise dos Fiagros.

Os dados recentes da Anbima sugerem uma consequência desta crise, expressa na mudança na composição média dos subscritores, indicando uma *centralização de capital* (MARX, 1985) em curso: em 2024, a distribuição de ofertas públicas de cotas foi subscrita majoritariamente por fundos de investimentos (54,12%), intermediários (14,76%) e investidores institucionais (11,75%), com os investidores individuais (pessoa física) representando 19,14%. Pode, assim, estar havendo uma recomposição dos cotistas de Fiagros, num primeiro momento pulverizados por pequenos investidores e a partir de agora mais concentrados em investidores mais especializados e de médio e grande porte.

Em 2025, a Resolução CMN 5.202 passou a permitir que Fundos de Pensão também pudessem investir até 10% dos seus patrimônios em Fiagros, numa aparente tentativa de “salvar” este “setor” do mercado financeiro, com a injeção de um montante novo de recursos, reforçando potencialmente a mudança na composição dos fundos e a tendência à centralização de capitais. Outro expediente recentemente permitido, visando melhorar a gestão dos fundos, foi a recompra de cotas pelos próprios fundos<sup>2</sup>, como forma de sinalizar aos investidores que o fundo acredita em sua própria “valorização”<sup>3</sup>, reiterando promessas que foram seriamente desacreditadas no período recente.

A centralização de capitais, relacionada às cadeias agropecuárias assim entrelaçadas aos Fiagros, adquire uma dimensão mais preocupante no caso dos chamados “Fiagros de terra”, aqueles que se especializam na negociação de propriedades fundiárias, seja pela compra delas, seja por formas sofisticadas de arrendamento. Entretanto, também a crise que impacta aqueles grupos que negociam dívidas para financiar sua “reprodução” desemboca num similar problema de centralização das terras, indiretamente incorporadas aos Fiagros como ativos financeiros, neste caso tomadas como garantias (alienação fiduciária) para os CRAs e eventualmente arrestadas após a inadimplência do pagamento

<sup>2</sup> [https://conteudo.cvm.gov.br/decisoes/2025/20250520\\_R1/20250520\\_D3280.html](https://conteudo.cvm.gov.br/decisoes/2025/20250520_R1/20250520_D3280.html). Consultado em 08/11/2025.

<sup>3</sup> <https://uqbar.com.br/artigo/cvm-abre-caminho-para-recompra-de-cotas-de-fi-is-e-fiagr-os/6411>. Consultado em 08/11/2025.



das suas parcelas. Assim, a “financeirização” em questão parece implicar numa nova rodada de transformação da terra em “ativo financeiro” e fomentar ainda mais a concentração da base fundiária no país.

Este era o caso da produtora de grãos Francieli, de Balsas (MA), na região do Matopiba, que em dificuldades financeiras atrasou o pagamento das parcelas de um CRA de R\$ 16,6 milhões que pertencia ao Fiagro AGRX11. Os gestores do Fiagro acalmaram seus investidores cotistas lembrando que os títulos de dívidas tinham fazendas como garantia, e que este *ativo* é o que mais se “valoriza” no país<sup>4</sup>.

No conhecido caso do Grupo Três Irmãos, de produtores de grãos em Tapurah, no estado do Mato Grosso, o GCRA11, Fiagro da Galápagos, possuía cerca de R\$ 20 milhões em CRAs do grupo, o que representava 10,1% do patrimônio líquido do fundo, que, então, acionou as garantias na forma de alienação fiduciária, que facilitaria a venda forçada do imóvel para honrar os compromissos.

A aparente “dominância” do mercado financeiro sobre o agronegócio não se faz, entretanto, sem conflitos distributivos *juridificados*. Dessa maneira, cresceu o entendimento, no meio jurídico, de que a alienação fiduciária não se submete às regras da recuperação judicial, por se tratar a propriedade fundiária de “bem essencial” para a atividade do produtor, de modo que a execução desta garantia tem sido postergada e mesmo impedida.

O advogado Euclides Ribeiro Júnior, que defendeu a família de Valter Bergamasco do Grupo Três Irmãos, popularizou-se por defender a *essencialidade* da propriedade privada de produtores endividados do Mato Grosso e evitar que perdessem suas terras. Ele culpa os fundamentos dessas *cadeias de endividamento financeirizadas*: “Quem está fazendo esses CRAs está chamando investidores para um investimento fadado a não dar certo” (MENDES, 2023). Em abril de 2024, o GCRA11 seguia tentando executar a garantia em terras que cobria 100% da dívida não paga (ROSA, 2024).

O Fiagro BTRA11, ou BTG Terras Agrícolas, do grupo BTG Pactual, teve problemas com o mesmo grupo Três Irmãos, em propriedades no Mato Grosso, que foram arrendadas para o grupo, que era o antigo proprietário delas, em operação conhecida como *sale and lease back*. O grupo parou de pagar os arrendamentos e passou a adiar a execução das garantias:

O fundo BTG Terras Agrícolas, que investe diretamente em terras, também tinha duas propriedades no Mato Grosso alugadas para a família Bergamasco. Uma foi vendida em

---

<sup>4</sup> <https://fnet.bmfbovespa.com.br/fnet/publico/exibirDocumento?id=807691>. Acesso em 19/11/2025.



agosto do ano passado e a outra foi feita o distrato do contrato de arrendamento após a falta de pagamento de aluguel.

Além desses ativos, o fundo teve problema com outros dois do total de seis na carteira: a Fazenda Vianmacel (MT), que foi vendida após credores do antigo dono, que entrou em recuperação judicial, questionarem a compra da propriedade pelo fundo; e a Fazenda JR, que se encontra em disputa judicial após a falta de pagamento. Junto, os investimentos nos quatro ativos que tiveram problema somaram R\$ 252 milhões.<sup>5</sup>

Ainda assim, a perspectiva de que a inadimplência seja resolvida pela execução da garantia em terras está prevista nos contratos e, em muitos casos, concretiza-se. Num contexto em que a rolagem das dívidas se torna crônica e que Fiagros passam a ser flexibilizados nas normativas para serem tanto Fundos de Investimento Imobiliários como Fundos de Investimento em Direitos Creditórios, a *mobilidade de ativos na carteira* tende a materializar-se dessa maneira. Uma espécie de *land grabbing* financeiro proporcionado pela gestão das crises de insolvência das empresas do agronegócio configura-se como tendência provável desse processo de centralização de capitais.

## CONSIDERAÇÕES FINAIS

A pesquisa compilou centenas de notícias de jornais e da mídia especializada no mercado financeiro. Notícias que tratavam tanto da ocorrência dos casos acima rapidamente tabulados e apresentados, bem como que traziam análises e projeções de gestores de fundos e analistas financeiros.

Entre um debate sobre se a crise seria localizada ou sistêmica, tentativas de explicações das causas e acusações de más gestões, observa-se um encaminhamento geral para a necessidade de maior especialização dos gestores de fundos, incluindo a necessidade de diligências mais detalhadas sobre as situações efetivas das empresas e setores por trás dos títulos de dívidas privadas que compõem as carteiras dos Fiagros. Por outro lado, a “gestão do risco” indica a necessidade de uma mescla maior entre ativos mais arriscados, que no entanto geram rendimentos maiores, e ativos mais seguros, que renderiam menos juros, sendo todavia espécies de “âncoras” para equilibrar *portfolios*. O mesmo se advoga em favor de uma maior distribuição de ativos para setores do agronegócio e regiões produtivas diferentes do país, de modo a igualmente equilibrar e diluir os riscos inerentes.

Com isso, a consolidação gradativa de diretrizes administrativas que sugerem uma diversificação geográfica e setorial dos ativos dos Fiagros indica uma pressão para a incorporação de

---

<sup>5</sup> <https://pipelinevalor.globo.com/mercado/noticia/no-primeiro-teste-de-estresse-ao-menos-sete-fiagros-renegociam-dividas.ghtml>. Acesso em 19/11/2025.



# XI SINGA

SIMPÓSIO INTERNACIONAL DE GEOGRAFIA AGRÁRIA  
XII SIMPÓSIO NACIONAL DE GEOGRAFIA AGRÁRIA - JORNADA CARLOS WALTER PORTO-GONÇALVES

AS (IN)CONSEQUÊNCIAS TERRITORIAIS DA QUESTÃO AGRÁRIA E A  
MUNDIALIZAÇÃO DO CAPITAL: RESISTÊNCIAS TEÓRICAS E POLÍTICAS

08 A 12 DE OUTUBRO DE 2025 | UFMS | TRÊS LAGOAS - MS

novas empresas, setores e localidades no entrelaçamento em processo do agronegócio com o mercado financeiro, sobretudo pela reiterada oferta de expansão dos *circuitos de endividamento*, por mecanismos como os CRAs. Tudo isso acontece mesmo e por causa da evidência da crise desses mesmos circuitos. Não tardará para que mesmo produtores e firmas de médio e pequeno porte sejam assim enredadas numa espécie de subprime dos derivativos do agronegócio brasileiro, aumentando ainda mais o seu potencial de “crise sistêmica”.

Desse modo, a solução para a crise de 2024, para a tecnocracia financeira, parece ser expandir os mesmos elementos que todavia estavam na base da própria crise. Com isso, o capital fictício reforça sua determinação sobre o assim chamado capital produtivo, materializado nas cadeias produtivas do agronegócio. Reitera-se, assim, *uma pressão pelo aumento da produção e da produtividade* para saldar dívidas financeirizadas que antecipam essas produções e negociam as dívidas que lhes são pressupostos.

Assim, a nova enxurrada de crédito e suas montanhas de dívidas do capital fictício no campo ao requererem sempre novos CRAs e *debentures* para renovar suas promessas de *valorização do valor* reiteram e aceleram processos de *aumento da composição orgânica dos capitais*, numa contradição em processo em que o trabalho vivo vai sendo expulso dos processos produtivos, pela mecanização, cientifização e digitalização, diminuindo assim a base de extração de mais-valia (MARX, 1985; KURZ, 2024; BOECHAT, 2024). Desse modo, a expansão do capital fictício pressiona pelo aumento da produção, sobretudo para seguir rolando as dívidas acumuladas e permitir o pagamento de parcelas de CRAs, que por sua vez permitem o pagamento de dividendos aos cotistas dos Fiagros e taxas administrativas que remuneram seus gestores.

É esta última pressão que reforça e requalifica os aspectos mais violentos que compõem o cotidiano do avanço do agronegócio no Brasil. Neste sentido, foram apresentados ocorrências problemáticas da expansão dessas novas formas de interconexão entre as cadeias agropecuárias e o mercado financeiro, evidenciado a existência de casos reiterados de desmatamento, poluição ambiental, e ocorrências de denúncias de trabalho análogo à escravidão, invasão de terras indígenas e quilombolas, grilagem de terras e outras violências, diretamente atreladas a propriedades compradas ou arrendadas, ou a firmas que negociaram direitos sobre suas dívidas, cujos títulos compõem as carteiras destes Fiagros. Tais ocorrências indicam uma dimensão socioambiental da crise dos Fiagros que usualmente é ignorada e certamente é “subvalorada” nas preocupações e cotações dos investidores financeiros, normalmente receosos apenas com a “sustentabilidade” econômica desses “circuitos de endividamento”.



A recuperação do caso da crise dos Fiagros, ocorrida a partir de fins de 2023, mas sobretudo no primeiro semestre de 2024, insere-se, portanto, num esforço de entendimento da particularização dos desdobramentos recentes da financeirização do campo brasileiro, compreendendo-a como materializando novos “circuitos de endividamento” (KURZ, 2019) que possuem alto potencial de fomentar novas crises, sobretudo porque relacionadas de um modo geral com um contexto de crise fundamental do capital, numa escala global. Esta determinação do capital fictício move processos de expansão da produção de mercadorias agropecuárias na fronteira agrícola, reiterando a destruição de biomas como os do Cerrado e da Amazônia e processos de violência diversos contra populações originárias e tradicionais. Neste sentido, queremos evidenciar que a crise financeira também se expressa nas práticas violentas de desmatamento, grilagem, trabalho análogo à escravidão, invasão de terras indígenas, coações diversas, poluição ambiental e intoxicação das populações.

## REFERÊNCIAS

- BOECHAT, C. A. Os Fiagros, o capital fictício e a financeirização recente do agronegócio brasileiro. **Revista NERA**, v. 27, n. 2, e10025, abr.-jun., 2024
- BOECHAT, C. A. (org.). **Geografia da crise no agronegócio sucroenergético**. Land grabbing e flex crops na financeirização recente do campo brasileiro. Rio de Janeiro: Consequência, 2020.
- BRONOSKI, B. **Entre o Fiagro e os investidores individuais**: o fetiche de ser sócio do agro pelo mercado de capitais. Dissertação (Mestrado) – Universidade Federal do Paraná, Curitiba, 2024.
- CHESNAIS, F. **Finance Capital Today**. Corporations and Banks in the lasting global slump. Boston: Brill, 2016.
- DELGADO, G. C. **Do capital financeiro na agricultura à economia do agronegócio**: mudanças cíclicas em meio século (1965-2012). Porto Alegre: Editora da UFRGS, 2012.
- KURZ, R. A ascensão do dinheiro aos céus: os limites estruturais da valorização do capital, o capitalismo de cassino e a crise financeira global. **Geografares**, v. 28, p. 55-115, 2019.
- KURZ, R. **Das Weltkapital**. Globalisierung und innere Schranken des modernen warenproduzierenden Systems. Berlin: Tiamat, 2005.
- KURZ, R. **Dinheiro sem valor**. Lisboa: Editora Antígona, 2014.
- HILFERDING, R. **O capital financeiro**. São Paulo: Editora Nova Cultural, 1985.
- MARX, K. **O Capital**. Livro 1. São Paulo: Editora Abril Cultural, 1985.
- MARX, K. **O Capital**. Livro 3. São Paulo: Editora Abril Cultural, 1986.
- MENDES, L. H. RJs de produtor rural voltam a assombrar e respingam em Fiagro. **The Agribiz**, 30 de novembro de 2023. Disponível em: <https://www.theagribiz.com/credito-rural/rjs-de-produtor-rural-voltam-a-assombrar-e-respingam-em-fiagro/> (Consultado em 4/3/2024).



# XI SINGA

SIMPÓSIO INTERNACIONAL DE GEOGRAFIA AGRÁRIA  
XII SIMPÓSIO NACIONAL DE GEOGRAFIA AGRÁRIA - JORNADA CARLOS WALTER PORTO-GONÇALVES

AS (IN)CONSEQUÊNCIAS TERRITORIAIS DA QUESTÃO AGRÁRIA E A  
MUNDIALIZAÇÃO DO CAPITAL: RESISTÊNCIAS TEÓRICAS E POLÍTICAS

08 A 12 DE OUTUBRO DE 2025 | UFMS | TRÊS LAGOAS - MS

- PACKER, L. A. **Fiagros**: mecanismo financeiro para o controle de terras e recursos naturais. Texto para Discussão. Circulação restrita Grupo de Trabalho Fiagros – GEMAP/CPDA/UFRRJ. Rio de Janeiro, 2024.
- PITTA, F. T. **As transformações na reprodução fictícia do capital na agroindústria canvieira paulista**: do Proálcool à crise de 2008. São Paulo, 2016. Tese (doutorado em Geografia). FFLCCH-USP.
- ROSA, S. No primeiro teste de estresse, ao menos sete Fiagros renegociam dívidas. In: **Globo**, 15 de junho de 2024. Disponível em: <https://pipelinevalor.globo.com/mercado/noticia/no-primeiro-teste-de-estresse-ao-menos-sete-fiagros-renegociam-dividas.ghml>. Acesso em 12/08/2025.).
- TAVARES, Y. Tamanho do estrago feito nos Fiagros impressiona. In: **Valor Investe**, 20 de janeiro de 2025. Disponível em: <https://valorinveste.globo.com/produtos/fiagro/noticia/2025/01/20/tamanho-do-estrago-feito-nos-fiagros-impressiona.ghml>. Acesso em 05/10/2025.
- TEIXEIRA JR., S. “Operação da PF desmonta 'organização criminosa' do carbono”. In: **Capital Reset**, 06 de junho de 2024. Disponível em: <https://capitalreset.uol.com.br/carbono/creditos-de-carbono/operacao-da-pf-desmonta-organizacao-criminosa-do-carbono/>. Acesso em 12/08/2025.
- TEIXEIRA Jr., S. & CARDIAL, I. Escândalo do carbono atinge fiagros da AZ Quest. In: **Capital Reset**, 13 de junho de 2024. Disponível em: <https://capitalreset.uol.com.br/financas/escandalo-do-carbono-atinge-fiagros-da-az-quest/>. Acesso em 13/08/2025.