



CAPITAL PRODUTIVO E VALORIZAÇÃO FINANCEIRA: UMA ANÁLISE A PARTIR DO USO DO TERRITÓRIO PELO GRUPO COSAN¹

Laís Ribeiro Silva ²

RESUMO

A mundialização financeira, característica intrínseca do capitalismo contemporâneo, configurou novas condicionantes para os usos do território no âmbito do setor sucroenergético brasileiro, que são determinadas, dialeticamente, por uma lógica global e pelas condições materiais e normativas que se estabelecem no território brasileiro. Inserido nesse contexto o Grupo Cosan se orienta, de forma concreta nesse início de século, a partir da lógica financeira de acumulação e pelo objetivo imediatista de remuneração dos capitais investidos em si, o que ocorre em muito a partir do processo produtivo que opera no setor sucroenergético brasileiro. Por sua vez, seu processo produtivo é amplamente sustentado por fundos públicos instrumentalizados para sustentação do agronegócio brasileiro em geral, o que torna necessário compreender a relação das ações do Grupo com as ações do Estado brasileiro. Todos esses fatores relacionados ao processo produtivo e a destinação de fundos públicos, constituem uma dinâmica que influencia o comportamento dos capitais investidos e demonstram a importância do território para compreensão da valorização financeira operada pelo Grupo Cosan. Assim, o objetivo é identificar relações possíveis entre o capital produtivo e a valorização financeira.

Palavras-chave: Setor sucroenergético; Usos do território; Financeirização.

ABSTRACT

The financial globalization, an intrinsic characteristic of contemporary capitalism, has set new determinants for the uses of the territory in the context of the Brazilian sugarcane sector, which are dialectically determined by a global logic and by the material and normative conditions that are established in the Brazilian territory. Inserted in this context, the Cosan Group orients itself in a concrete way, at the beginning of this century, by the financial logic of accumulation and immediatist goal of remuneration of the capital invested in itself, which occurs largely from the production process that operates in the Brazilian sugarcane sector. In turn, its production process is widely supported by public funds used to support Brazilian agribusiness in general, which makes it necessary to understand the relationship between the Group's actions and those of the Brazilian State. All factors related to the production process and the allocation of public funds, constitute a dynamic that influences the behavior of invested capital and demonstrates the importance of the territory for understanding the financial valuation operated by the Cosan Group.

Keywords: Sugarcane sector; Uses of territory; Financialization.

¹ Discussão decorrente de pesquisa de doutorado financiada pela Coordenação de Aperfeiçoamento de Pessoal de Nível Superior (CAPES).

² Doutoranda no curso de Pós Graduação em Geografia da Universidade Federal de Uberlândia - MG, silva.laisrs@gmail.com;



NOVAS DINÂMICAS DO CAPITALISMO CONTEMPORÂNEO PARA A COMPREENSÃO DOS USOS DO TERRITÓRIO PELO SETOR SUCROENERGÉTICO

Um esforço de análise do espaço geográfico no capitalismo contemporâneo implica necessariamente em reconhecer a mundialização, a financeirização e o neoliberalismo como características essenciais, interdependentes e interconectadas, que permitem distinguir o período histórico atual dos anteriores (CHRISTOPHERS, 2015). Podemos entender a mundialização como resultante de um processo de expansão global das relações sociais produtivas capitalistas e de construção de um espaço mundial do capitalismo multinacional (BENKO, 1999, p. 42) cuja base para compreensão de sua manifestação atual está, conforme apontam vários autores, nas transformações ocorridas no modo de produção capitalista após a década de 1970, notadamente marcadas pela crise do modelo fordista de produção e a conformação de um modelo flexível de acumulação (HARVEY, 1989; BENKO, 1999; ARRIGUI, 2008; SASSEN, 2017). É possível identificar nessas transformações, as bases materiais e normativas que permitiram o estabelecimento de uma mundialização econômica baseada no modelo de produção flexível e da hiper mobilidade do capital, que por sua vez apenas é possível através de um meio geográfico denso em técnica, ciência e informação (o meio técnico-científico-informacional) (SANTOS, 2012).

Importante destacar que as transformações políticas que se vinculam as mudanças do regime de acumulação, que colocaram a lógica da concorrência e do mercado como racionalidade institucional e subjetiva, foram importantes para superação da crise do fordismo pois se relacionaram, intrinsecamente, a consolidação da financeirização e da hiper mobilidade do capital, inerentes ao regime de acumulação flexível (DARDOT, LAVAL, 2016).

A constituição dessa lógica hegemônica, que tem na financeirização seu cerne, permeia, cada vez mais, aspectos políticos e socioeconômicos na escala dos agentes produtivos e no centro da vida cotidiana. Não cabe aqui estender a discussão sobre as bases epistemológicas do conceito de financeirização, o que pode ser conferido nos trabalhos de Pike e Pollard (2010), Lapavistas (2011) e Christopher (2015). Mas em termos gerais, com base em Lapavistas (2009, 2011) e Chesnais (2005, 2010), podemos entender o fenômeno da financeirização como um processo de desregulamentação e abertura dos mercados financeiros, inicialmente nos países centrais capitalistas e que posteriormente se internacionaliza, com consequências para os setores produtivos e para os indivíduos, em várias escalas.



Essa centralidade das finanças define também a natureza diferenciada da propriedade no capitalismo contemporâneo, caracterizada pela exterioridade do proprietário à produção, que pressiona a valorização de seus ativos de forma imediatista (CHESNAIS, 2005, 2010; LAPAVITSAS, 2009, 2011).

Assim sendo, considerando as características inerentes do capitalismo contemporâneo e partindo do pressuposto de que a apreensão do território se dá através da compreensão de seus usos (SANTOS, 2014; SANTOS, SILVEIRA, 2016), logrou-se um esforço de análise que buscasse compreender, através das ações do Grupo Cosan no setor sucroenergético³, como o território, intrinsecamente acionado durante o processo produtivo, aparece como um espelho para a produção de valor que em última análise, junto a outras formas de valorização fictícia, remuneram o capital financeiro investido no grupo. Nesse sentido, como o processo produtivo sucroenergético brasileiro é amplamente dependente das ações do Estado, entende-se haver a necessidade de avaliar, também, essas ações.

Deste modo, as variáveis necessárias para a compreensão dessa situação geográfica que se estabelece para o setor e que pode ser apreendida pela dinâmica do Grupo Cosan, são as ações dos principais agentes inseridos no processo, quais sejam os grupos empresariais que operam a valorização produtiva do capital – no caso do presente estudo, o Grupo Cosan -, o Estado brasileiro, via aplicação de fundos públicos essenciais para alavancar o processo produtivo que valoriza o capital na esfera financeira – aqui analisados através dos recursos do Sistema Nacional de Crédito Rural (SNCR) e do Banco Nacional de Desenvolvimento Econômico e Social (BNDES) -, e por último, as instituições financeiras - sobretudo bancos e fundos de investimentos que representam os investidores individuais e jurídicos -, que ganham cada vez mais, centralidade decisória no processo produtivo, no sentido em que constituem a valorização das empresas e a remunerações de acionistas como eixos primordiais que orientam a dinâmica dos processos produtivos na atualidade.

A IMPORTÂNCIA DOS FUNDOS PÚBLICOS PARA A REPRODUÇÃO CAPITALISTA

³ Apesar do Grupo Cosan atuar em outros setores como gás e biotecnologia, optou-se por manter a análise no processo produtivo sucroenergético, uma vez se trata de um setor amplamente dependente de políticas públicas e destinação de fundos públicos para se reproduzir e, ao mesmo tempo, é amplamente influenciado pelo mercado internacional e, recentemente, adentra de forma significativa no processo de financeirização com ampla participação de agentes e capitais estrangeiros, como ocorre com o Grupo Cosan.



O setor sucroenergético brasileiro, historicamente, sempre foi muito dependente de ações públicas estatais e de sustentação financeira e política para se desenvolver, o que no decorrer do século XX se estabeleceu sobretudo a partir do Instituto do Açúcar e do Alcool, do Proálcool e do Sistema Nacional de Crédito Rural, e suas políticas adjacentes (RAMOS, 1991, 2011; SZMRECSÁNYI, 1979; SZMRECSÁNYI, MOREIRA, 1991). Essa destinação de políticas públicas e sobretudo, fundos públicos, estão no cerne de funcionamento do setor.

Aqui, podemos entender como fundo público, os recursos adquiridos por meio de emissão de dívida pública e a partir dos impostos, contribuições e taxas que constituem, em última análise, apropriação de uma parte do trabalho excedente metamorfoseado em lucro, juro ou renda da terra, além do salário dos trabalhadores, expropriado a partir dos impostos sobre o consumo, como indica Behring (2010). Esses fundos públicos, disputados politicamente pelos agentes, são gastos com políticas sociais, de saúde, educação e assistência social – compondo o que Oliveira (1998) chamou de antimercedarias que, ofertadas por intermédio do Estado, são essenciais para a reprodução social da força de trabalho – e também por subsídios, disponibilizados diretamente aos setores produtivos ou indiretamente através da criação e manutenção da materialidade necessária para se efetivar o ciclo de acumulação (BEHRING, 2012, p. 157). Nesse sentido, podemos dizer que o fundo público é um pressuposto para a acumulação de capital, assegurado pelo Estado por meio de políticas de subsídio econômico e pela dívida pública (OLIVEIRA, 1998; BEHRING, 2010).

Não se tem como objetivo avançar, neste texto, com a discussão sobre fundos públicos, apenas fazendo aqui uma distinção conceitual que sirva de base para a compreensão do seu papel nas dinâmicas territoriais do setor sucroenergético. No entanto, é importante ressaltar que os fundos públicos aparecem como elementos centrais na manutenção da reprodução capitalista, sobretudo em contextos de crise:

Nesse passo, observa-se que os impactos da crise do capital sobre o fundo público se dão em duas dimensões. Primeiro, na sua formação, implicando “reformas” tributárias regressivas, à medida que o fundo público se torna vital numa perspectiva anticíclica, diga-se de contenção, da crise, e implicando também o desencadeamento de mecanismos de renúncia fiscal para o empresariado, para “proteger o emprego”. Segundo, na sua destinação. De que maneira? Adquirindo ativos das empresas “adoecidas” também sob o argumento de proteger o emprego, apropriando-se de recursos de reprodução do trabalho para sustentar essa movimentação/ interferindo diretamente nos processos de torração do capital, tendo em vista propiciar a sua valorização de forma mais acelerada, por meio de parcerias público-privadas [...], contratos e compras estatais; pelo fornecimento de crédito; dentre outros expedientes. Esses são movimentos que mostram que o fundo público tem um papel estrutural no circuito do valor, criando contratendências à queda das taxas de lucro, atuando permanentemente e visceralmente na reprodução ampliada do capital (BEHRING, 2010, p. 31-32).



Assim, precebe-se vários mecanismos de apropriação de fundos públicos que se estabelecem no processo de reprodução capitalista seja através de sonegação, renúncia fiscal ou inadimplência legitimadas pelo Estado ou, como se analisa neste trabalho, através dos créditos públicos que são utilizados para alavancar a produção, o que ocorre de modo significativo no agronegócio brasileiro. Todos esses aspectos demonstram a necessidade de se avaliar o processo produtivo sucroenergético e suas dinâmicas territoriais, considerando suas condicionantes atuais e o papel desempenhado pelos fundos públicos.

VELHOS E NOVOS AGENTES NA DINÂMICA DE USOS DO TERRITÓRIO DO GRUPO COSAN

O processo de formação do Grupo Cosan tem na história da família Ometto seu “embrião” de formação. A família de imigrantes italianos que chegou ao Brasil no final do século XIX, fundou em 1936 o que viria a ser o atual Grupo Cosan, a Irmãos Ometto e Cia, que se ocupou do comando de sua primeira usina de cana-de-açúcar, a Usina Costa Pinto em Piracicaba, SP (VERDI, AOUN, TORQUATO, 2012, p. 30; GUEDES, 2016, p. 87). A partir daí se segue uma trajetória que inclui aquisições de terras e usinas, permeada e inserida em um contexto de centralidade das ações estatais para a expansão das atividades do setor (IAA, Proálcool, SNCR) que permitiram, em conjunto de outras variáveis importantes, como analisado por Boechat e Pitta (2020, p. 88-90), o crescimento expressivo do Grupo no decorrer do século XX.

Após 2000, inserida em um contexto maior de transformações, o Grupo Cosan começou a se capitalizar via mercado de valores, com dois IPO importantes: um em 2005, com a abertura de capital da Cosan S.A., na B3 (Bolsa de Valores e Mercado Futuro de São Paulo), e outro em 2007, com a criação da *holding* Cosan Limited e o início de comercialização de papéis na NYSE (*New York Stock Exchange*) (COSAN, 2020). Pode-se afirmar que a abertura do capital foi sem dúvida um divisor de águas no mecanismo de gestão do Grupo, que passou de uma organização familiar de capital fechado, para uma gestão corporativa complexa, com adoção de estratégias cada vez mais inseridas em um esquema atualizado de acumulação financeira global.

Outro marco no processo de constituição da empresa foi a formação da Raízen, em 2011. A empresa é uma *joint venture* entre as empresas Cosan S.A e a Royal Dutch Shell e é o “braço”



produtivo da Cosan no setor sucroenergético. Até o ano de 2020⁴ a estrutura organizacional do Grupo Cosan tinha como central a *holding* Cosan Limited, com sede em Bermudas (paraíso fiscal) e que possuía controle majoritário das ações ordinárias – com direito a voto – da Cosan S.A.

Mas independente desse processo de reestruturação, é importante não perder de vista o território, pois nele é que ocorre a dinâmica da produção e das trocas, a circulação de mercadorias, de pessoas e de dinheiro, imprescindíveis para a manutenção do fluxo de capital da esfera material produtiva para a esfera da valorização financeira. Em outras palavras, é pelo território, por sua dimensão material e por seu uso, que, em última instância, o capital investido na empresa será remunerado, daí as imposições e a nova condição de produção imposta ao território e aos lugares acionados pelo grupo Cosan que se insere na lógica global de produção notadamente marcada pela financeirização.

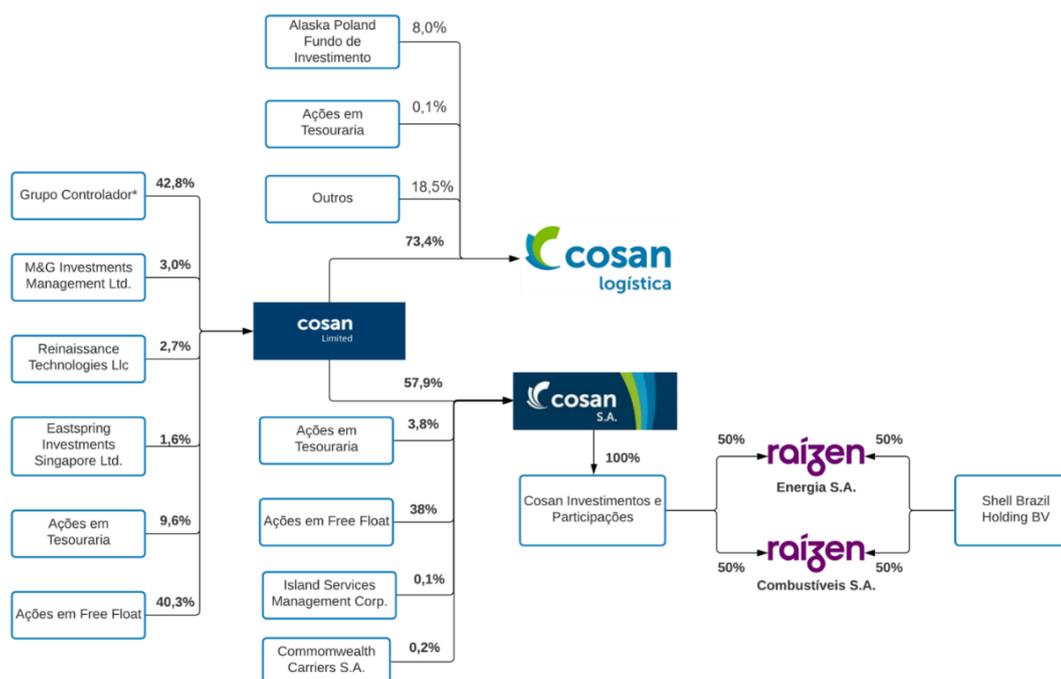
Importante destacar que, nos limites desse trabalho, o Grupo Cosan será aqui analisado através de suas subsidiárias principais dentro do recorte temporal selecionado, que compreende o período de 2000 a 2018. Assim, a análise considerou os dados da *holding* Cosan Limited, da subsidiária Cosan S.A. e da *Joint Venture* Raízen S.A., - obtidos através da plataforma Economática - uma vez que no complexo arranjo de pessoas jurídicas que compõe o Grupo, são esses que atuam diretamente no setor sucroenergético e, portanto, são esses que importam diretamente ao entendimento dos usos do território realizados pela empresa no contexto do processo produtivo sucroenergético. Nesse sentido, justifica-se a ausência da Cosan Logística S.A. por entendermos que a questão logística, devido a sua característica ímpar de mercadoria de compreensão espaço-tempo que acelera a circulação de capital, merece uma análise separada que não cabe no momento.

No esquema apresentado (Figura 1), se destaca apenas os agentes que possuem controle de ações ordinárias. O restante das ações está ou em tesouraria (não comercializadas e sobre comando da companhia) ou em *free float*, ou seja, são negociadas em bolsa no formato de ações preferenciais e estão no controle de investidores individuais, que majoritariamente atuam através de fundos financeiros.

⁴ Ressalta-se que existem movimentos de reestruturação acionária do grupo que não serão avaliadas aqui por se tratarem de um processo muito recente e ainda em curso. Em 17 de dezembro de 2020 os conselhos de administração da Cosan Ltd., da Cosan S.A. e da Cosan Logística aprovaram uma reestruturação acionária que consolidou o controle do Grupo na Cosan S.A., que por sua vez emitirá ações (American Depositary Shares – ADRs) para os acionistas que tem ativos na Cosan Ltd. Essa reestruturação, segundo o próprio Grupo, visa simplificar sua estrutura acionária (COSAN, 2020).



Figura 1. Composição acionária da Cosan Limited e suas principais subsidiárias (2018⁵)



Fonte: ECONOMÁTICA, 2020. Org. da autora.

*Grupo composto pela Águassanta Participações S.A., Queluz Holding Limited, Msor Participações e Usina Bom Jesus Açúcar e Alcool S.A.

A partir da análise da composição acionária e suas ramificações, é interessante observar que há um esforço do Grupo em manter o controle da maior parte das ações ordinárias de suas subsidiárias e, portanto, controlar boa parte das decisões da empresa, inclusive com um controle escalonado a partir da *holding* Cosan Limited.

Aproveitando também se um cenário de ampla disponibilidade de recursos públicos para o setor, o Grupo Cosan diversificou suas atividades nesse início de século e passou a atuar na distribuição de combustíveis (via aquisição dos ativos da Exxon Mobil do Brasil em 2008), na logística de exportação de açúcar com a Rumo Logística (em 2008) e na compra, venda e gestão de terras com alto potencial de cultivo e valorização, através da Radar, também em 2008 (COSAN, 2020). No entanto, quando se analisa os usos do território no setor sucroenergético realizados pelo Grupo Cosan como meio de valorização financeira, é preciso destacar o peso do capital produtivo dinamizado pela Raízen S.A. – *joint venture* entre as empresas Cosan

⁵ O recorte temporal de análise reflete a disponibilidade de dados da Economática, onde os dados mais recentes datam de 2018.



Investimentos e Participações S.A e a Royal Dutch Shell - que controla todas as unidades industriais sucroenergéticas do Grupo.

Com uma receita líquida de R\$ 119,7 bilhões em 2020 – sendo R\$ 89 bilhões oriundos da atuação da distribuição e comercialização de combustíveis -, a Raízen é a 4ª maior empresa do Brasil em faturamento e a maior empresa do setor sucroenergético em capacidade produtiva. Em 2020 a Raízen contava com 26 unidades industriais sucroenergéticas, que somadas detinham capacidade para moer 73 milhões de toneladas de cana-de-açúcar anualmente (RAÍZEN, 2020).

As unidades produtivas da Raízen estão concentradas majoritariamente no estado de São Paulo, existindo apenas duas usinas fora desse estado, uma localizada em Jataí-GO e outra no município de Caarapó-MS. Assim, observa-se também que o processo produtivo sucroenergético, coordenado pela Raízen S.A. se converge na região Centro-Sul, justamente a região que concentra as atividades sucroenergéticas no Brasil atual (CASTILLO, SAMPAIO, 2019, p. 246).

Assim sendo, nos interessa na análise as ações e estratégias adotadas pela Cosan S.A. que, através da Raízen, é responsável pelo processo produtivo sucroenergético que é a base produtiva que aciona o território brasileiro e se estabelece como “espelho” de parte da valorização financeira do Grupo. No entanto, as próprias ações do Grupo não podem ser interpretadas sem compreendermos o papel do Estado que, após ano 2000 e sobretudo após a crise financeira de 2008, se torna central na sustentação das atividades sucroenergéticas como um todo, através da destinação de fundos públicos que impulsionam a atividade produtiva em que se “espelha” a valorização financeira.

Deste modo buscamos estabelecer relações entre a destinação de fundo públicos, a adoção de estratégias empresariais e o comportamento dos investidores, demonstrando então que os usos do território realizados pela Cosan no período atual, além de respondem a lógicas globais – no sentido da hegemonização da financeirização como cerne da acumulação no capitalismo contemporâneo – e lógicas particulares – no sentido da constituição das ações e processos que ocorrem particularmente no território brasileiro no período atual – são imprescindíveis para a valorização do capital investido na empresa.

RESULTADOS E DISCUSSÕES

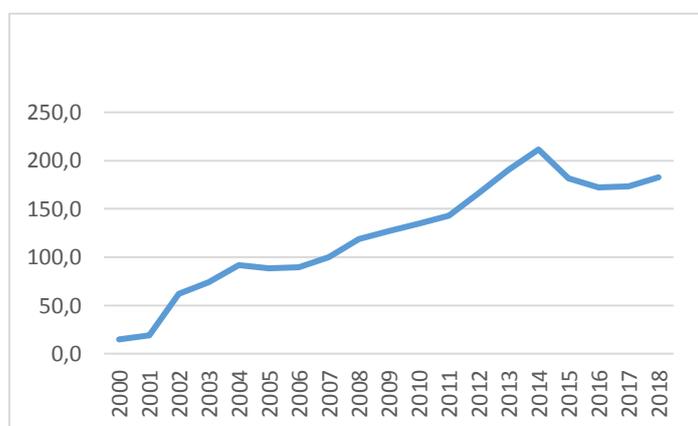


Quando analisamos a destinação de fundos públicos para o setor sucroenergético é preciso destacar dois meios principais de financiamento para o setor que são aqueles inseridos no SNCR e no âmbito das ações do BNDES.

O SNCR foi criado em 1965 pela lei Lei 4.829 e desde então está sob responsabilidade do Conselho Monetário Nacional. Por meio de instituições financeiras autorizadas, o crédito rural tem por objetivo financiar atividades agrícolas no âmbito do custeio, investimentos, comercialização e industrialização (BANCO CENTRAL, 2021). A criação de um sistema de crédito agrícola foi, como indica Delgado (2012), fator central no projeto de modernização conservadora e de um pacto da economia política do agronegócio encabeçada pelos militares no período da ditadura civil-militar. De fato, o SNCR é uma peça importante para a compreensão do quadro político-econômico do território brasileiro após a segunda metade do século XX.

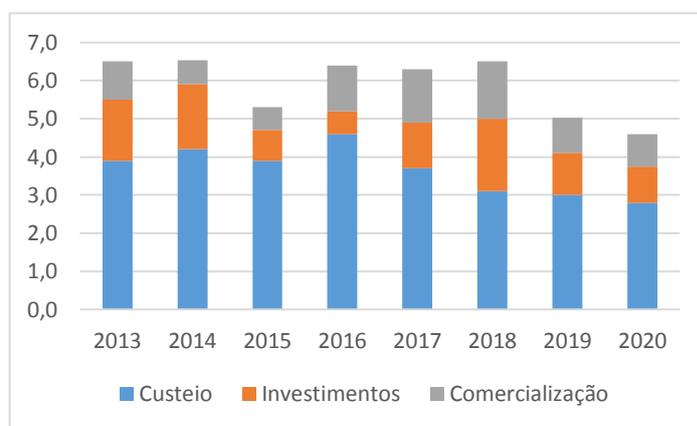
De todo modo, analisando os dados recentes do SNCR, observa-se que houve a disposição de quantidades significativas de crédito agrícola (Gráfico 1), que apoiaram diversas atividades, entre elas, as do setor sucroenergético. Os dados sobre a destinação de recursos para o crédito rural, disponíveis na página na internet do Banco Central, abrangem os anos de 2013 e 2021. Assim, considerando a disponibilidade, foram levantados os dados referentes aos valores destinados especificamente para o produto “cana-de-açúcar”, que pode ser conferido em gráfico (Gráfico 2).

Gráfico 1. Evolução dos Recursos Financeiros do SNCR, em bilhões de reais, ajustados pelo IPCA



Fonte: BANCO CENTRAL, 2021. Org da autora.

Gráfico 2. Recursos financeiros destinados para o produto “cana-de-açúcar”, por atividade de destino (em bilhões R\$)



Fonte: BANCO CENTRAL, 2021. Org da autora.



A análise dos dados indica que desde de 2000 houve o crescimento dos valores desembolsados, o que corrobora com a tese de Delgado (2012), de que as atividades agrícolas voltam, neste início de século, a serem vistas pelo Estado brasileiro como estratégicas para o equilíbrio da balança comercial e como opção para inserção competitiva do Brasil no mercado mundial. Essa disponibilidade de crédito para o setor agrícola em geral, somada a conjuntura de aumento do preço das *commodities* agrícolas e minerais (PRATES, 2007; CARNEIRO, 2012; OLIVEIRA, 2016), ajudaram a fomentar um processo de reprimarização da pauta exportadora brasileira, inerentemente fundamentado na superexploração do trabalho e dos recursos naturais, o que se apresenta como um fator limitador ao desenvolvimento do país (LAMOSO, 2020; DELGADO, 2010).

Especificamente para o setor sucroenergético brasileiro, pra além da maior disponibilidade de crédito agrícola, o aumento dos preços internacionais de açúcar, a promessa de comoditização do etanol junto ao aumento da produção e participação de veículos *flex fuel* na frota nacional – por sua vez fomentado pelo aumento da disponibilidade de crédito para as famílias e pela redução de IPI como políticas anticíclicas colocadas em prática (CARVALHO, 2018) - são fatores que também contribuíram para o crescimento expressivo da produção

Em termos de destinação de fundos públicos, o setor sucroenergético em geral, mas especificamente o Grupo Cosan, também foi muito beneficiado pelos financiamentos subsidiados do BNDES, que são outra fonte importante de sustentação e reprodução do setor. Através do BNDES foram disponibilizados ao setor um montante de R\$ 33,9 bilhões, em várias categorias de financiamentos subsidiados, entre 2002 e 2015 (SILVA, 2017). Especificamente o Grupo Cosan acionou o BNDES através da Cosan S.A. e da Raízen (Gráfico 3) que receberam, juntas⁶, mais de R\$ 5,7 bilhões entre 2002 e 2018, em 853 operações sendo 60 efetivadas pela Cosan S.A. e outras 793 pela Raízen (BNDES, 2021). Os gráficos 4 e 5, indicam a situação da dívida adquirida pelo Grupo – através das subsidiárias citadas – com o BNDES.

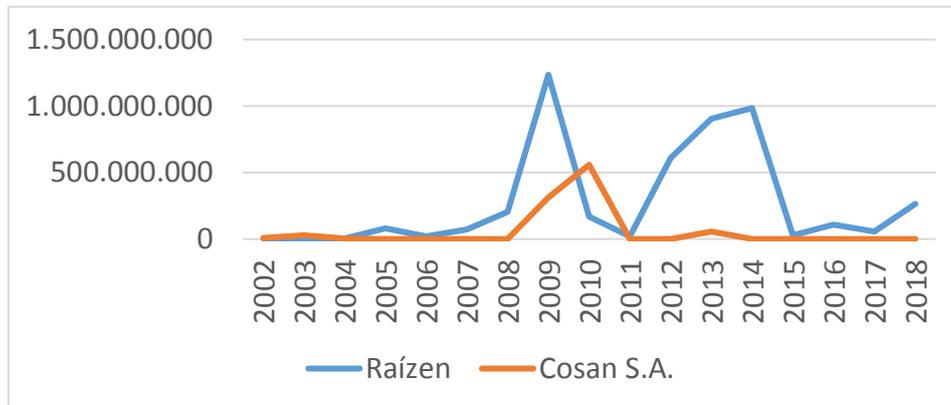
Esses empréstimos subsidiados destinados ao Grupo via BNDES, foram utilizados sobretudo para infraestrutura, plantio, adaptação para cogeração de energia e capital de giro para usinas (SILVA, 2017). Especificamente, o Grupo Cosan aciona esses fundos públicos a partir do primeiro IPO em 2005, o que indica que mesmo com a abertura do capital e a capitalização em bolsa ainda é necessário volumosos financiamentos públicos para fomentar as

⁶ Aqui é importante elucidar que, apesar da Raízen existir juridicamente apenas a partir de 2011, os dados oficiais do BNDES indicam haver operações em seu nome desde 2002, o que provavelmente se trata de um ajuste posterior, relacionado a própria sistematização dos dados pelo Banco.



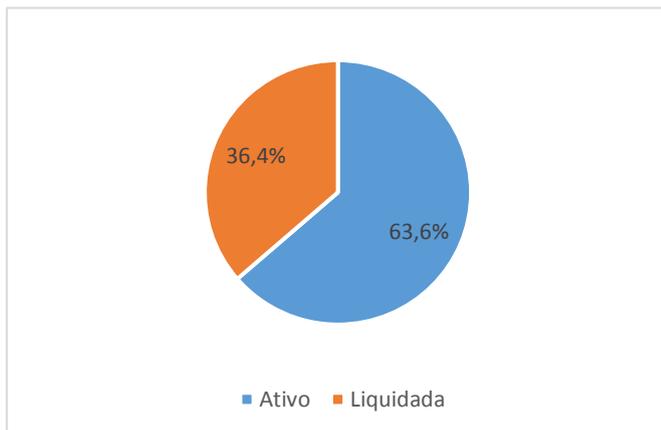
atividades produtivas da empresa. Nesse sentido, os fundos públicos aparecem como importantes para a valorização da empresa e para gerar capacidade de retorno dos capitais investidos.

Gráfico 3. Financiamentos do BNDES para a Cosan S.A. e Raízen entre 2002 e 2018



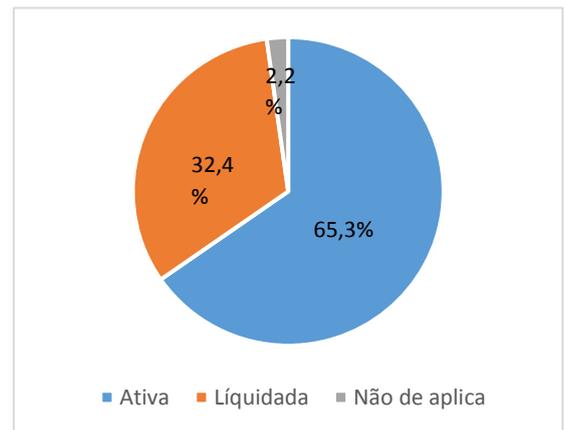
Fonte: BNDES, 2021. Org da autora.

Gráfico 4. Situação da dívida total da Cosan S.A. com o BNDES entre 2002 e 2018



Fonte: BNDES, 2021. Org da autora.

Gráfico 5. Situação da dívida total da Raízen com o BNDES entre 2002 e 2018



Fonte: BNDES, 2021. Org da autora.

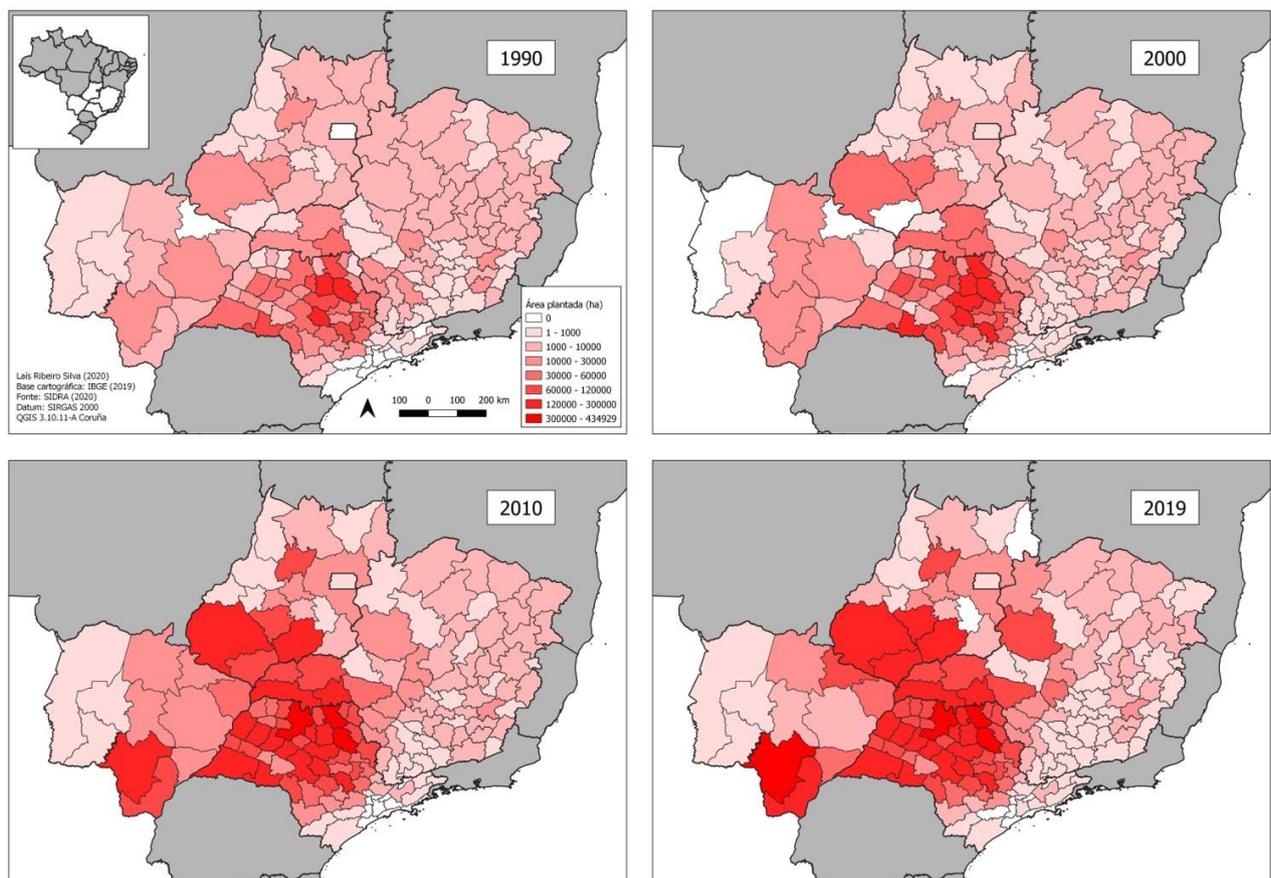
De todo modo, a partir da capitalização via fundos públicos e abertura de capital, o Grupo Cosan expandiu sua estrutura produtiva, adquirindo ao menos 17 usinas entre 2000 e 2018 (RAÍZEN, 2020). A maior parte das unidades foram adquiridas pelo Grupo Cosan antes mesmo da criação da Raízen, em 2011 (apenas as unidades Bocaina e Paraíso foram adquiridas após a criação da Raízen), e se intensificaram a partir das ofertas públicas iniciais de ações



realizadas em 2005 e 2007. Do total de unidades produtivas sob controle da Raízen, 17 foram adquiridas após os processos de abertura de capital do Grupo Cosan.

As áreas acionadas pelo processo produtivo sucroenergético realizado pelo Grupo Cosan através da Raízen, compõem um quadro de expansão das atividades sucroenergéticas brasileiras no território brasileiro nas últimas décadas. Assim, podemos estabelecer uma relação – conformada em uma conjuntura específica de expansão das atividades - entre o aumento da produção e a ampliação da disponibilidade de crédito público para financiamento do setor em geral (Mapa 1).

Mapa 1. Área plantada de cana-de-açúcar por microrregiões (Anos selecionados)



Existem fatores internos e externos que justificam a expansão significativa do setor após anos 2000, como ampla sustentação pelo Estado brasileiro e a entrada de recursos via abertura de capital em bolsa como fator que permitiu o aumento da produção nas áreas acionadas pelas usinas da Raízen.

Assim, é notável que as ações do Estado brasileiro, por respaldarem significativamente a expansão das atividades produtivas do Grupo, acabam influenciando a própria valorização do

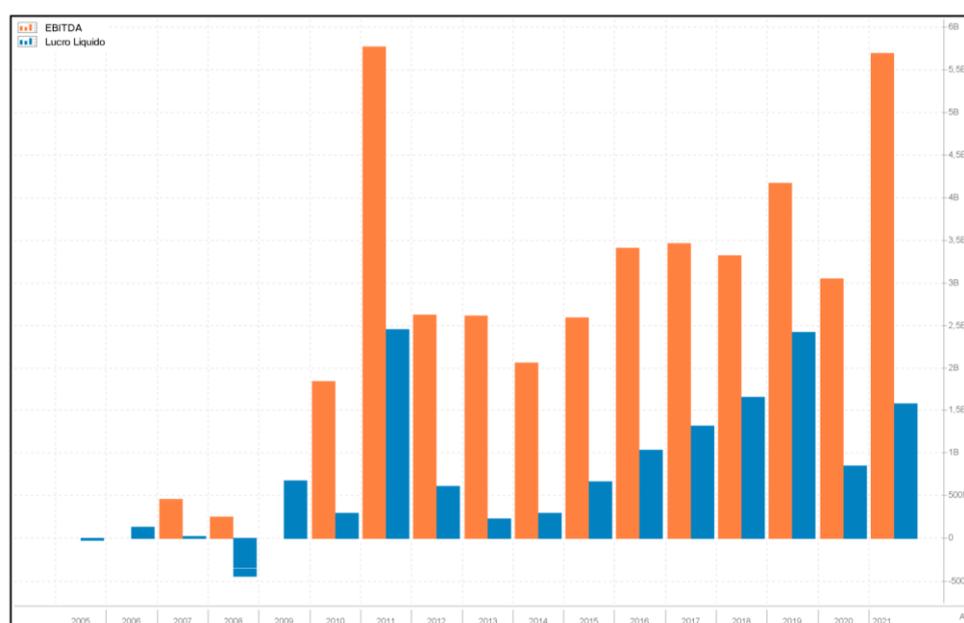


grupo, como pode ser observado pelo aumento do lucro líquido das empresas (Gráficos 6, 7 e 8) e da distribuição de dividendos - nas que possuíam capital aberto.

Para averiguar o crescimento efetivo de uma empresa, deve-se considerar dois indicadores, que é o EBITDA (Lucros Antes de Juros, Impostos, Depreciação e Amortização ou Earnings Before Interest, Taxes, Depreciation and Amortization) e o lucro líquido. Através da análise desses dois indicadores podemos averiguar o lucro operacional da empresa (ligado diretamente ao processo produtivo) e também possíveis ganhos financeiros que a empresa possa ter com aplicação em fundos, em títulos ou mesmo com a recompra das próprias ações.

Os dados referentes ao desempenho econômico da *holding*, da Cosan S.A e da Raízen no indicam que houve, no período analisado, melhora em seu desempenho econômico, sobretudo nos momentos de alta dos desembolsos para o setor e para empresa. Esse crescimento econômico da empresa também acompanhou o processo de aquisição de novas unidades pelo grupo, em seu movimento de concentração das atividades no setor, e também a dinâmica territorial das atividades como um todo, com crescimento significativo de área plantada entre 2000 e 2019. Essa conjuntura refletiu na distribuição de proventos aos acionistas, como prática inerente para as empresas inseridas da lógica da financeirização que, como já indicado, coloca a remuneração dos acionistas como objetivo que norteia do processo produtivo. Nesse sentido, destaca-se a distribuição de dividendos que também aumentou significativamente no período analisado (Gráficos 9 e 10).

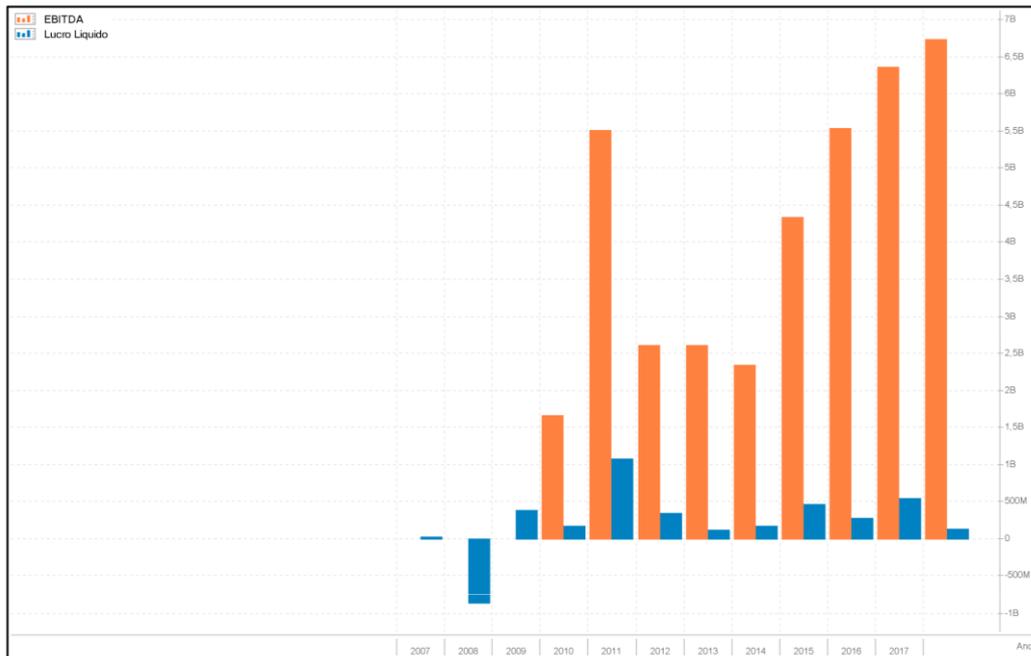
Gráfico 6. EBITDA e lucro líquido da Cosan S.A. entre 2005 e 2021 (em bilhões de reais)



Fonte: ECONOMATICA, 2021.

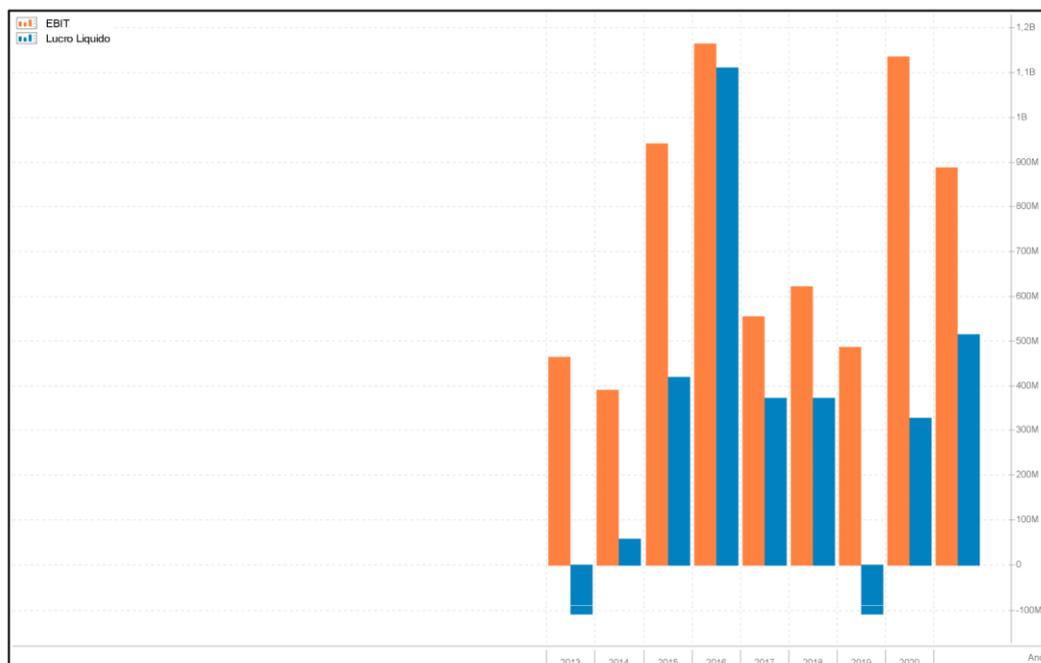


Gráfico 7. EBITDA e lucro líquido da Cosan Limited entre 2007 e 2018 (em bilhões de reais)



Fonte: ECONOMATICA, 2021.

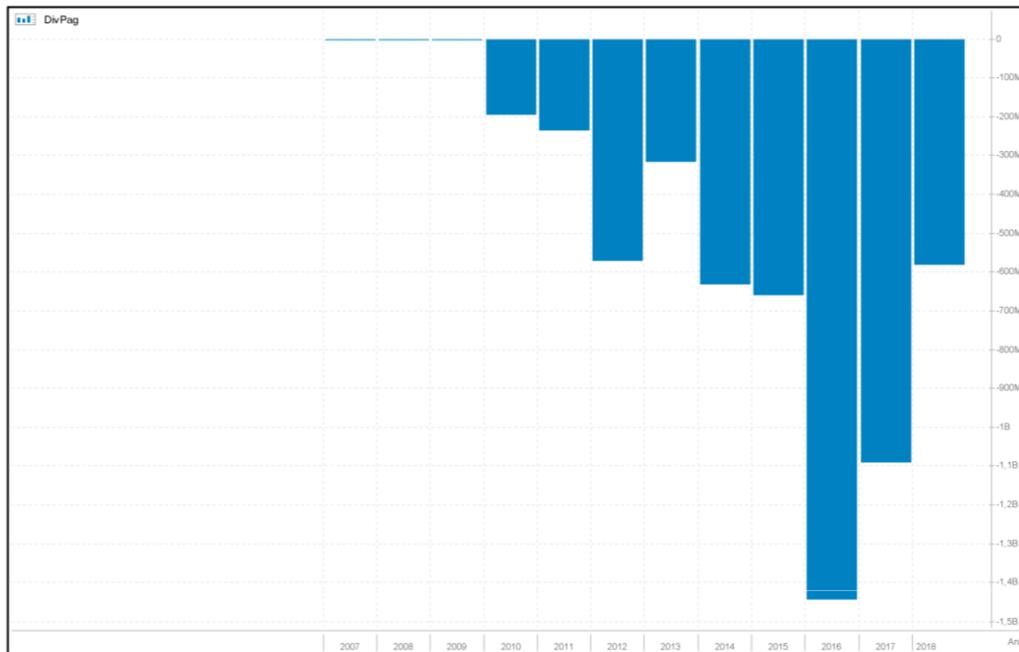
Gráfico 8. EBITDA e lucro líquido da Raízen entre 2013 e 2021 (em bilhões de reais)



Fonte: ECONOMATICA, 2021.

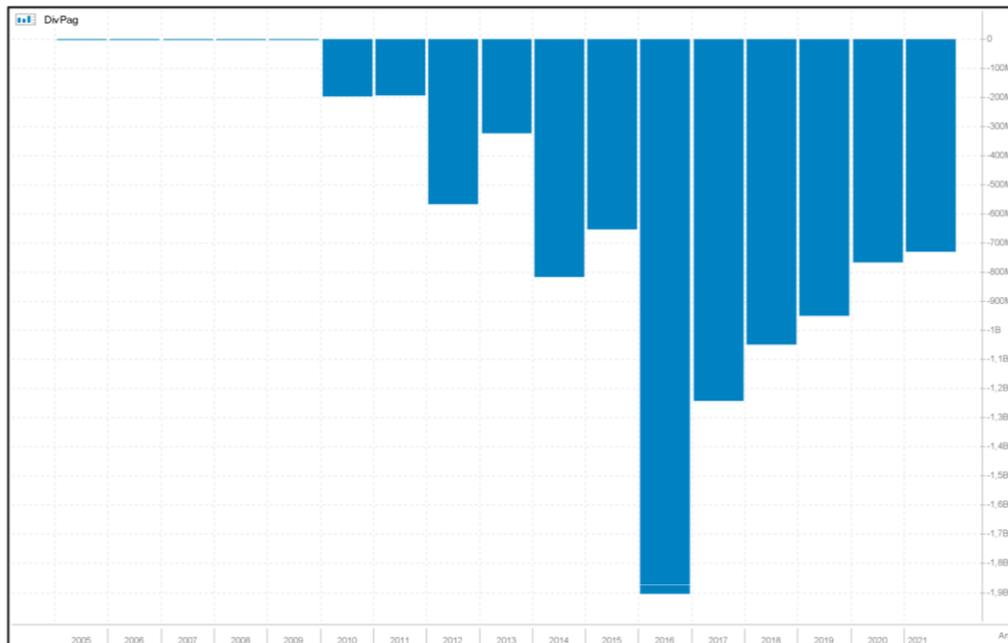


Gráfico 9. Dividendos pagos pela da Cosan Limited entre 2007 e 2018 (em reais)



Fonte: ECONOMATICA, 2021.

Gráfico 10. Dividendos pagos pela da Cosan S.A. entre 2005 e 2021



Fonte: ECONOMATICA, 2021.

As estratégias do Grupo Cosan adotadas no contexto das atividades sucroenergéticas – aquisição de novas unidades e acionamento de fundos públicos utilizados para potencializar suas unidades produtivas – resultaram em um crescimento expressivo do Grupo nas últimas duas décadas. Característica central da financeirização, a hipermobilidade do capital, permitiu



a inserção de agentes que passaram a orientar as atividades produtivas do Grupo pela remuneração – em curto prazo – dos capitais investidos no processo. Assim, é possível perceber, a partir da dinâmica de participação dos acionistas no controle da empresa, que sua mobilidade em muito é influenciada pela busca por momentos oportunos para valorização do capital, o que conforma uma situação dinâmica de entrada e saída de agentes, como pode ser visto nas tabelas abaixo (Tabelas 1 e 2).

Observando os dados das duas tabelas é possível perceber que há um movimento significativo dos agentes que participam da composição acionária da Cosan Limited e da Cosan S.A. Destaca-se que mesmo que exista uma participação significativa desses agentes, há um esforço do Grupo de manter a maior parte do controle das ações em seu próprio comando, através do Grupo controlador (composto pela Águassanta Participações S.A., Queluz Holding Limited, Msor Participações e Usina Bom Jesus Açúcar e Álcool S.A). No entanto, ainda é significativo a participação de agentes, inclusive estrangeiros, no controle das ações da empresa, com destaque inclusive para grandes agentes financeiros como a Blackrock Inc e o Credit Suisse.

Tabela 1. Agentes que participaram do controle acionário da Cosan S.A. por ano de ingresso, ano de saída e percentual de controle (2019^[1])

Agente	Ano de entrada	Percentual de controle	Ano de saída	Percentual de controle	País de origem
Credit Suisse Hedging-Griffo C. V. S/A	2007	5,2%	2009	8,7%	Suíça/Brasil
Wellington Management Company, Llp	2007	5,1%	2007	5,1%	EUA
Lewington Pte. Ltd. (Citigroup)	2007	6,0%	2007	6,0%	EUA
Rezende Barbosa S.A.	2009	11,9%	2014	0,7%	Brasil
Anniston Finance	2012	2,7%	2014	2,7%	EUA
Commonwealth Carriers SA	2012	0,2%	*	0,2%	-
Island Services Management Corp	2012	0,1%	*	0,1%	-
Cosan Limited	2007	56,1%	*	59,7%	Bermudas
Águassanta Participações	2007	35,4%	2007	35,4%	Brasil
Ações em Tesouraria	2009	0,1%	*	0,9%	

Fonte: ECONOMÁTICA, 2020. Org. da autora.



Tabela 2. Agentes que já participaram do controle acionário da Cosan Limited por ano de entrada e saída e percentual de controle (2018)

Agente	Ano de entrada	Percentual de controle	Ano de saída	Percentual de controle	País de origem
Fidelity Investments	2008	7,0%	2011	5,8%	EUA
Wellington Management Company, Llp	2008	6,2%	2011	1,5%	EUA
Usina Bom Jesus SA Açúcar e Alcool	2012	10,0%	*	0,1%	Brasil
Janus Capital Management	2008	7,6%	2011	6,3%	EUA
M&G Investment Management Limited	2016	2,2%	*	3,0%	Reino Unido
Blackrock Inc	2008	20,7%	2016	3,5%	EUA
Renaissance Technologies Llc	2017	4,0%	*	2,7%	EUA
Gávea Investimentos	2008	14,6%	2016	2,9%	Brasil
Queluz Holdings Limited	2007	31,9%	*	30,5%	Brasil
Águassanta Participações S/A	2018	11,1%	*	11,1%	Brasil
Msor Participações	2012	0,7%	*	0,7%	Brasil
Eastspring Investment Singapore Limited	2016	1,0%	*	1,6%	Singapura
Skagen AS	2011	3,1%	2011	3,1%	Noruega
Ações em Tesouraria	2012	2,2%	*	10,2%	Brasil

Fonte: ECONOMÁTICA, 2020. Org. da autora.

A entrada de agentes no contexto da crise financeira de 2008 também é um destaque importante e que demonstra um processo de ajuste espacial, como coloca Harvey (2001; 2016). É também justamente nesse momento de crise que, a política econômica dos governos PT se orienta no sentido de conduzir políticas anticíclicas como modo de amenizar os efeitos da crise financeira no país, o que resulta em um aumento dos incentivos fiscais e fundos públicos para sustentação das atividades produtivas no país.

A própria dinâmica dos acionistas representa a hipermobilidade do capital na esfera financeira e indicam a capacidade de transição desses capitais, que fluem em busca de melhores esquemas de valorização. Aqui o destaque que se dá é que essa valorização perseguida por esses capitais responde a uma dinâmica que se espelha, em última análise, nas atividades desenvolvidas a escala dos territórios.

Assim, podemos observar que esses momentos de aumento da disponibilidade de fundos públicos, que foram amplamente acionados pelo Grupo Cosan – como foi indicado através dos dados do BNDES, por exemplo – influenciam na própria dinâmica dos acionistas, indicando a importância de processos que ocorrem no território para a valorização financeira.



CONSIDERAÇÕES FINAIS

Como parte integrante de um setor que, historicamente, é sustentado com fundos públicos – portanto a partir da oneração da população e de produção de dívida pública – o Grupo Cosan acionou, entre 2000 e 2018, o Estado brasileiro para crescimento de sua base produtiva. Essa possibilidade, por sua vez, se conformou a partir de um contexto geral de aumento da demanda e dos preços internacionais das *commodities* agrícolas a partir de 2000 – inclusive o açúcar – e da opção do Estado brasileiro por dinamizar uma política econômica de incentivo ao setor primário como modo de buscar uma inserção competitiva no mercado internacional.

Para além do reforço da dependência do país, essa orientação permitiu o crescimento do setor sucroenergético brasileiro após 2000, o que não foi diferente para o Grupo Cosan. Como indicado, o Grupo se beneficiou da oferta de fundos públicos para dinamizar seu processo produtivo, adquirindo unidades existentes e ampliando seu controle no setor sucroenergético nacional. Esse processo se deu em um contexto de transformação da própria empresa que se insere na lógica financeira de acumulação a partir da abertura de seu capital em 2005 e 2007. Assim, inseriu-se um novo fator para a análise da dinâmica territorial do grupo, que é a orientação do processo produtivo pela lógica imediatista de remuneração financeira.

A análise indica uma situação em que os usos do território pelo referido Grupo são ao mesmo tempo guiados por uma lógica universal do capitalismo contemporâneo - a saber, a financeirização –, por demandas globais e especulações de mercados futuros que influenciam os preços das *commodities* (como o açúcar), pela flexibilidade do cultivo (*flex crops*) e pelas condições materiais e normativas estabelecidas pelo território brasileiro, decorrente de um processo histórico que envolveu diversos agentes.

Percebe-se então que o Estado brasileiro orienta sua política pública de dinamização da esfera produtiva em seu território, como é o caso do que ocorre no setor sucroenergético, a partir de uma lógica imediatista que se apresenta para as empresas, como é o caso do Grupo Cosan, de remuneração de capitais que apenas espelham sua valorização em um processo produtivo cuja as implicações, ao contrário dos lucros socializados, estão circunscritas ao território nacional e sua população.

Assim, entende-se que os movimentos dos agentes que se inserem na dinâmica de usos do território realizados pelo setor, são definidos por um conjunto de eventos e variáveis que possuem uma dimensão global (própria do capitalismo financeiro) e uma dimensão local (própria do território nacional), que se dinamizam dialeticamente e constituem um quadro próprio no território brasileiro na atualidade.



REFERÊNCIAS

ARRIGUI, G. **Adam Smith em Pequim: origens e fundamentos do século XXI**. São Paulo: Boitempo, 2008.

BANCO CENTRAL. Matriz de dados do Crédito Rural. Página na internet. Disponível em: < <https://www.bcb.gov.br/estabilidadefinanceira/micrrural>> Acesso em mar. de 2021.

BEHRING, Elaine Rosseti. Crise do capital, fundo público e valor. In: BOSCHETTI, Ivanete et. al.(org). **Capitalismo em crise: política social e direitos**. São Paulo: Cortez, 2010. p. 13 – 34.

BENKO, G. **Economia, espaço e globalização na aurora do século XXI**. São Paulo: Hucitec, 1999.

BNDES. Consulta a operações do BNDES. Página na internet. Disponível em: < <https://www.bndes.gov.br>> Acesso em fev. de 2021.

BOECHAT, C. A.; PITTA, F. T. *Flex crops* e a mobilidade do capital Cosan/Raízen. In: 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, p. 83 – 125.

CARNEIRO, Ricardo de Medeiros. Commodities, choques externos e crescimento: reflexões sobre América Latina. CEPAL – Série Macroeconomía del Desarrollo. N. 117. Santiago, Chile: Nações Unidas, 2012. Disponível em: < <https://repositorio.cepal.org/handle/11362/5349>> Acesso em mai. 2020.

CARVALHO, Laura Barbosa de. **Valsa brasileira: do boom ao caos econômico**. São Paulo: Todavia, 2018.

CASTILLO, R. Dinâmicas recentes do setor sucroenergético no Brasil: competitividade regional e expansão para o bioma cerrado. **Geographia**, Niterói, v. 17, n. 35, 2015, p. 95-119.

CASTILLO, Ricardo; SAMPAIO, Mateus de Almeida Prado. Reestruturação produtiva e regionalização do agronegócio canavieiro no Brasil no século XXI. In: BERNARDES, Júlia Adão; CASTILLO, Ricardo (Org). Espaço geográfico e competitividade: regionalização do setor sucroenergético no Brasil. Rio de Janeiro: Lamparina, 2019. p. 235-252.

CHESNAIS, F. **A finança mundializada: raízes sociais e políticas, configuração, consequências**. São Paulo: Boitempo, 2005.

_____. A proeminência da finança no seio do “capital em geral”, o capital fictício e o movimento contemporâneo de mundialização do capital. In: BRUNHOFF, S., et al. (org.). **A finança capitalista**. São Paulo: Alameda Casa Editorial, 2010. p. 95-183.

CHRISTOPHERS, B. The limits of financialization. **Dialogues in human geography**. 2015, n.5 v.2, 183-200. Disponível em: < <https://journals.sagepub.com/doi/10.1177/2043820615588153>> Acesso em fev. 2020.

COSAN. **A companhia: histórico**. Página na internet. Disponível em: <<http://ri.cosanlimited.com/ptb/historico>> Acesso em nov. 2019.



DARDOT, Pierre; LAVAL, Christian. **A nova razão do mundo**: ensaio sobre a sociedade neoliberal. São Paulo: Boitempo, 2016.

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

ECONOMATICA. Página na internet. Disponível em: < <https://economica.com/>> Acesso entre jan. e out. de 2020.

GUEDES, Sebastião et. al. Trajetórias e indicadores econômico-financeiros na agroindústria canavieira: o caso do grupo Cosan. In: SANTOS, Gesmar Rosa. **Quarenta anos de etanol em larga escala no Brasil**: desafios, crises e perspectivas. Brasília: IPEA, 2016. p. 83-112.

HARVEY, David. **A condição pós-moderna**. São Paulo: Loyola, 1989.

LAMOSO, Lisandra Pereira. Reprimarização no Território Brasileiro. **Espaço e Economia**. Ano 9, n. 19. 2020. Disponível em: < <https://journals.openedition.org/espacoeconomia/15957#quotation>> Acesso em dez. 2020.

LAPAVISTAS, C. Financialised Capitalism: crisis and financial expropriation. **Historical Materialism**, 17(2):114-148, 2009.

_____. Theorizing financialization. **Work Employment Society**. 25:611, 2011.

OLIVEIRA, A. U. A mundialização do capital e a crise do neoliberalismo: o lugar mundial da agricultura brasileira. **GEOUSP Espaço e Tempo (Online)**, [S. l.], v. 19, n. 2, p. 228-244, 2015. DOI: 10.11606/issn.2179-0892.geousp.2015.102776. Disponível em: <https://www.revistas.usp.br/geousp/article/view/102776>. Acesso em: 16 jun. 2021.

OLIVEIRA, Francisco de. **Os direitos do antivalor**. Petrópolis: Vozes, 1998.

PRATES, Daniela Magalhães. A alta recente dos preços das commodities. **Revista de Economia Política**. São Paulo, v. 27, n. 3, p. 323-344, Set. 2007. Disponível em: <http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0101-31572007000300001&lng=en&nrm=iso>. Acesso em mai. 2020.

PIKE, Andy; POLLARD, Jane. Economic Geographies do Financialization. **Economic Geography**. Clark University, v. 86, n. 1, 2020. Disponível em: < <https://www.tandfonline.com/doi/abs/10.1111/j.1944-8287.2009.01057.x>> Acesso em jun. 2020.

RAMOS, Pedro. **Agroindústria canavieira e propriedade fundiária no Brasil**. 1991. 331 p. Tese (Doutorado em Administração), Fundação Getúlio Vargas, São Paulo, 1991. Disponível em:< <https://bibliotecadigital.fgv.br/dspace/handle/10438/4550>>. Acesso em: nov. 2015.

_____. Financiamento subsidiado e dívida dos usineiros no Brasil: uma história secular e...atual? **História econômica & história de empresas**. v. XIV. N. 2 (2011), p. 7-32.

RAÍZEN. Página na internet. Disponível em: < <https://www.raizen.com.br/>> Acesso entre jan. e dez. 2020.



XIV ENCONTRO NACIONAL DE
PÓS-GRADUAÇÃO E PESQUISA EM

GEOGRAFIA



SANTOS, M. **Espaço e método**. São Paulo: Edusp, 2014.

_____. **Natureza do espaço**: técnica e tempo, razão e emoção. São Paulo: Edusp, 2012.

SANTOS, M.; SILVEIRA, M. L. **O Brasil**: território e sociedade no início do século XXI. Rio de Janeiro: Record, 2016.

SASSEN, S. Territory, authority, rights: from Medieval to Global Assemblages. **Princeton University Press**. 2017.

SILVA, L. R. O BNDES e a sustentação do setor sucroenergético no Brasil: implicações territoriais no contexto neoliberal e de financeirização. **Dissertação (Mestrado em Geografia)** – Universidade Federal de Uberlândia, Uberlândia, 2017.

SZMRECSÁNYI, Tamás; MOREIRA, Eduardo Pestana. O desenvolvimento da agroindústria canavieira do Brasil desde a Segunda Guerra Mundial. **Estudos Avançados**, [s. l.], v. 5, n. 11, p. 57-79, 1991. UNIFESP (SciELO). DOI: 10.1590/s0103-40141991000100006. Disponível em: <http://www.scielo.br/scielo.php?script=sci_arttext&pid=S0103-40141991000100006>. Acesso em: 10 jul. 2015.

_____. **O planejamento da agroindústria canavieira do Brasil (1930 – 1975)**. Campinas: Hucitec; Unicamp, 1979.

VERDI, A. R.; AOUN, S.; TORQUATO, S. A. Globalização do agronegócio brasileiro: estratégias do grupo Cosan. **Informações Econômicas**. São Paulo, v.42, n.1, 2012. Disponível em: <<http://www.iea.sp.gov.br/ftp/iea/publicacoes/IE/2012/tec3-0112.pdf>> Acesso em nov. 2019.