

FINANCEIRIZAÇÃO DE GRUPOS INDUSTRIAIS BRASILEIROS: UMA ANÁLISE DO TERRITÓRIO DE ATUAÇÃO E ESTRATÉGIAS DO GRUPO VOTORANTIM

FINANCIALIZATION OF BRAZILIAN INDUSTRIAL GROUPS: AN ANALYSIS
OF THE OPERATIONAL TERRITORY AND STRATEGIES OF THE
VOTORANTIM GROUP

FINANCIARIZACIÓN DE GRUPOS INDUSTRIALES BRASILEÑOS: UN
ANÁLISIS DEL TERRITORIO DE OPERACIÓN Y LAS ESTRATEGIAS DEL
GRUPO VOTORANTIM

// RESUMO

Resumo: A financeirização se disseminou mais intensamente a partir do final do século XX, tendo como atores empresas, grupos econômicos, instituições financeiras e bancos. Nesse cenário, os grupos econômicos industriais têm buscado otimizar a circulação de capital e garantir seu retorno ampliado, distribuindo seus investimentos em diferentes atividades, incluindo as financeiras. O presente artigo analisa a financeirização do grupo Votorantim, que se envolve em um processo de acumulação que reúne atividades produtivas e não produtivas em seu portfólio de atuação. O estudo traz uma análise sobre a origem, evolução, diversificação e consolidação do grupo, utilizando metodologias que envolvem levantamento bibliográfico, dados primários e secundários, além de sistematização e análise. Foi possível perceber que o grupo realiza uma acumulação de capital combinada, mantendo sua base industrial e ancoragem no território, ao mesmo tempo em que adota estratégias financeiras e rentistas, o que proporciona ao grupo certo nível de flexibilidade.

Palavras-chave: financeirização; grupos econômicos industriais; grupos brasileiros; grupo Votorantim; geografia econômica.

AUTOR

Júlia Pessanha Siqueira 

Leandro Bruno Santos 

FILIAÇÃO INSTITUCIONAL
UNIVERSIDADE FEDERAL
FLUMINENSE (UFFJ)

E-MAIL

juliapessanhasiqueira@gmail.com

leandrobruno@id.uff.br

DATA DE SUBMISSÃO: 13/ 08/24

DATA DE APROVAÇÃO: 14/ 04/25

DOI: 10.12957/GEOUERJ.2025.86534



E-ISSN 1981-9021

ESTE É UM ARTIGO DE ACESSO ABERTO
DISTRIBUÍDO SOB OS TERMOS DA LICENÇA
CREATIVECOMMONS BY-NC-SA 4.0, QUE
PERMITE USO, DISTRIBUIÇÃO E REPRODUÇÃO
PARA FINS NÃO COMERCIAIS, COM A CITAÇÃO
DOS AUTORES E DA FONTE ORIGINAL E SOB
A MESMA LICENÇA.

// ABSTRACT

Financialization spread more intensively from the late 20th century, with companies, economic groups, financial institutions, and banks as its main actors. In this context, industrial economic groups have sought to optimize capital circulation and ensure enhanced returns by distributing their investments across different activities, including financial ones. This article analyzes the financialization of the Votorantim group, which engages in an accumulation process that combines productive and non-productive activities within its portfolio. The study provides an analysis of the group's origin, evolution, diversification, and consolidation, using methodologies that involve bibliographic research, primary and secondary data collection, as well as systematization and analysis. It was possible to observe that the group engages in combined capital accumulation, maintaining its industrial base and territorial anchorage while adopting financial and rent-seeking strategies, which provide the group with a certain level of flexibility.

Keywords: financialization; industrial economic groups; brazilian groups; Votorantim group; economic geography.

// RESUMEN

La financiarización se difundió de manera más intensa a partir de finales del siglo XX, con empresas, grupos económicos, instituciones financieras y bancos como actores principales. En este contexto, los grupos económicos industriales han buscado optimizar la circulación de capital y garantizar un retorno ampliado, distribuyendo sus inversiones en diferentes actividades, incluidas las financieras. El presente artículo analiza la financiarización del grupo Votorantim, que se involucra en un proceso de acumulación que reúne actividades productivas y no productivas en su portafolio de actuación. El estudio ofrece un análisis sobre el origen, evolución, diversificación y consolidación del grupo, utilizando metodologías que incluyen la revisión bibliográfica, la recolección de datos primarios y secundarios, además de la sistematización y el análisis. Se pudo observar que el grupo lleva a cabo una acumulación de capital combinada, manteniendo su base industrial y anclaje territorial, al mismo tiempo que adopta estrategias financieras y rentistas, lo que le proporciona un cierto nivel de flexibilidad.

Palabra Clave: financiarización; grupos económicos industriales; grupos brasileños; grupo Votorantim; geografía económica.

INTRODUÇÃO

A financeirização passa a ter maior proeminência entre os grupos econômicos a partir da década de 1980, destacando-se principalmente nas formas de financiamento que esses grupos adotam para garantir a valorização de seus capitais. Esse processo se caracteriza por movimentos cada vez mais distantes dos circuitos produtivos, viabilizados pelo endividamento e pela emissão de títulos, que fornecem recursos que podem ser direcionados a novos investimentos — especialmente na esfera financeira — sem que isso limite a compreensão das outras dimensões históricas da financeirização (Serfati, 1998).

Em um contexto em que os grupos econômicos brasileiros se envolvem cada vez mais na financeirização mundial, o grupo econômico objeto deste trabalho, o Votorantim, cuja origem remonta a uma companhia têxtil no interior do estado de São Paulo, não foge à regra. À medida que se expande e se consolida, busca adaptar suas estruturas e ramificações para acompanhar as mudanças pelas quais o capitalismo passou e ainda passa ao longo de sua história, garantindo, assim, sua reprodução.

O Votorantim é um importante grupo industrial de origem brasileira que atua na forma de holding de investimentos, com um portfólio de companhias que abrange os ramos de materiais de construção, financeiro, alumínio, energia renovável, mineração, metalurgia, suco de laranja, infraestrutura, aços longos, imobiliário, investimentos, entre outros. Por meio de sua estrutura corporativa, o grupo atua em 19 países e, atualmente, é composto por empresas como Votorantim Cimentos, Banco Votorantim, CBA, Auren, Nexa, Citrosuco, CCR, Acerbrag, Altre, 23S Capital, Floen e Reservas Votorantim (Votorantim, 2024).

A hipótese que norteia este trabalho é que o grupo Votorantim, assim como outros grupos econômicos industriais, procura maximizar o retorno de seus capitais por meio da diversificação de seus investimentos, tanto em atividades produtivas quanto não produtivas. Com o avanço da financeirização, o grupo tende a priorizar retornos mais rápidos, especialmente por meio de ganhos financeiros, o que tem levado a uma maior alocação de recursos em áreas não diretamente ligadas à sua base industrial. Esse movimento pode resultar em uma diminuição da conexão das atividades econômicas do grupo com o território, já que os investimentos se deslocam progressivamente para setores menos vinculados à produção local.

O objetivo deste artigo é contribuir com a Geografia Econômica, sobretudo no que se refere ao tema da financeirização. O trabalho pretende, ainda, oferecer uma contribuição à comunidade científica e à sociedade em geral ao abordar um tema que as impacta. Além disso, entender a financeirização sob a perspectiva dos grupos econômicos industriais pode auxiliar na compreensão da distribuição de ativos no território, bem como dos impactos na expansão industrial e nas estratégias de investimento, além do desenvolvimento desigual.

Nosso objetivo é compreender como ocorre o processo de financeirização do grupo Votorantim e quais são as implicações em sua reprodução no território. Para alcançar os objetivos descritos foram adotados procedimentos metodológicos que envolvem o levantamento bibliográfico de assuntos que aportem elementos relevantes à compreensão do tema ora proposto em fontes como livros e artigos indexados em plataformas (SciELO, Google Acadêmico,

Latindex, etc.); o levantamento de dados primários em informações de revistas e jornais especializados em economia (Revista Exame, jornal Valor Econômico), além de fontes como Banco Central do Brasil, B3, Comissão de Valores Mobiliários, relatórios anuais do grupo Votorantim entre 2012 e 2022.

FINANCEIRIZAÇÃO DO CAPITALISMO CONTEMPORÂNEO

A finança pode ser compreendida enquanto um instrumento para qual o capital possa retornar ao seu funcionamento puro, sem as amarras e limitações impostas ao sistema capitalista ao longo de sua história e, para Husson (2010, p. 303), ela é “a árvore que esconde a floresta” e pode ser definida de acordo com Chesnais (2010) enquanto um termo que define as práticas de instituições especializadas na centralização do dinheiro “ocioso” e seu redirecionamento para a forma de empréstimos ou títulos – fundos de pensão e aplicação coletiva –, empresas de seguros, bancos e estruturas institucionais. Pensar o capitalismo contemporâneo pressupõe compreender a dominância do capital financeiro em conjunto com a concorrência internacional de grandes corporações e toda contradição que se estabelece entre a tendência de progresso técnico do sistema, investimentos e acumulação de capital (Braga, 2000).

Com os movimentos de liberalização e desregulamentação das economias, a finança é a primeira a ser beneficiada, uma vez que isso permite uma maior mobilidade dos fluxos financeiros a uma escala planetária, além da imposição de normas que pressupõem a rentabilidade e um maior grau de exploração da mão de obra pelos atores do capital financeiro (Chesnais, 2010). Dessa forma, não se pode excluir os Estados enquanto atores centrais e fundamentais no avanço do processo financeiro e do capitalismo como um todo (Harvey, 2014).

O que se nota é uma apropriação cada vez maior do capital financeiro sobre os meios de produção, porém isso não pressupõe uma oposição entre os dois tipos de capital – financeiro e industrial –, e sim na concorrência entre eles (Husson, 2010). Dessa forma, os capitais ditos “reais” ainda circulam através do comércio e da produção, apesar da massa de capital fictício que recai sobre essas atividades.

Em momentos de incertezas e oscilações em meio ao espaço social, movimentos podem indicar a passagem de um regime de acumulação para outro, o que se relaciona a sistemas de regulamentação social e política distintas. A passagem da rigidez do fordismo para o regime de acumulação flexível representa uma ruptura que se estabelece, através da qual se sobrepõe a flexibilização do mercado de trabalho, produtos e modos de consumo, além do surgimento de novos setores de produção, serviços financeiros, mercados e inovação comercial, tecnológica e organizacional (Harvey, 2005). Dessa forma, todas as novas dinâmicas trazem consigo rápidas mudanças nos padrões de desenvolvimento desigual, o que inclui tanto mudanças em setores da economia quanto em regiões geográficas e, e além disso, na nova forma de estruturação do capitalismo. O que se percebe é uma dispersão cada vez maior em sua organização, com maior mobilidade geográfica e respostas ágeis e flexíveis, sendo lançada, dessa forma, a base sobre a qual o capital financeiro irá operar, com o atravessamento de barreiras físicas e criação de novos limites e superação de barreiras anteriores (Harvey, 2014) e, dessa forma, “[...] enquanto o capital

expande seu alcance geográfico e atravessa todo tipo de barreiras geográficas, novos limites são criados e os anteriores são derrubados ou se tornam mais porosos” (Swyngedouw, 2018).

Criar valor é, para Mazzucato (2021), a maneira pela qual o recurso (seja ele humano, físico ou intangível) se estabelece e interage na produção de bens e serviços. Extrair valor, por sua vez, é a atividade que se volta apenas à movimentação de recursos existentes visando sua posterior comercialização, objetivando ganhos desproporcionais. Isso quer dizer que um ator que cria valor se envolve na produção de bens e serviços, enquanto um ator que extrai valor, como os que atuam na esfera financeira, parasitam as atividades produtivas, de serviços e comerciais, extraindo delas o valor criado.

O crescimento do setor financeiro, de acordo com Sassen (2018), revela uma dinâmica que permite que o valor seja extraído tanto de elementos materiais quanto imateriais, visto que estes se encontram inseridos num contexto maior financeirizado. Para a autora,

[...] o banco tradicional vende algo que tem – dinheiro – e é aí que reside sua fonte de lucros. A finança, ao contrário, vende o que não tem e aí reside a necessidade de desenvolver instrumentos que lhe permitam invadir outros setores (Sassen, 2018, p. 4).

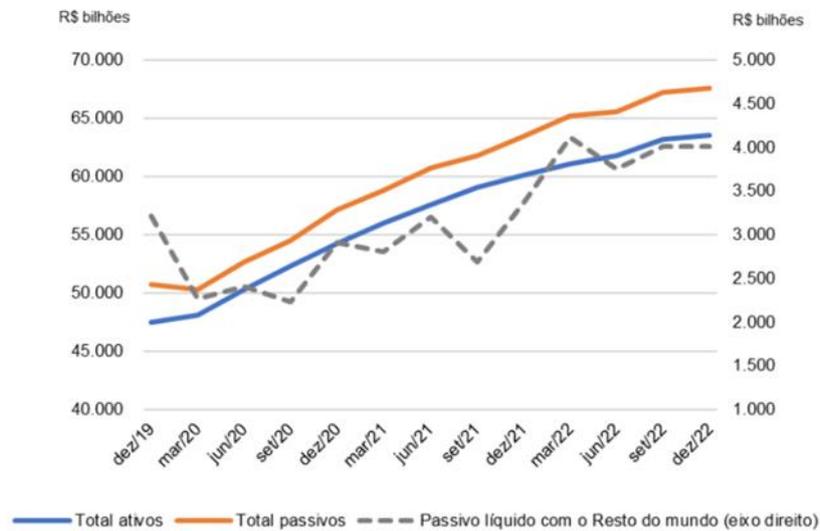
Criar ou ainda extrair valor se manifesta de forma prática nos pormenores da financeirização. Com o endividamento cada vez maior dos atores econômicos e as emissões de títulos para financiamento de atividades, o que se observa é uma concentração cada vez mais substancial de capital na esfera virtual em detrimento da economia e produção real, ou ainda, nesse sistema “[...] a fragilidade e a vulnerabilidade da economia e sua propensão a crises aumentam pari passu com o crescimento da riqueza financeira e o aprofundamento das contradições sistêmicas que ela implica” (Paulani, 2009).

O regime de acumulação financeiro é estruturalmente frágil, sobretudo em função das crises recorrentes ocasionadas pela criação de bolhas de ativos (Paulani, 2009). E, para além disso, “[...] o que torna o cenário nada alvissareiro é que o expediente de se recorrer ao aumento de liquidez para salvar do incêndio, o assim chamado lado real da economia, parece estar chegando a seu limite” (Paulani, 2009).

O Brasil também estabelece seus nexos com a financeirização através de seus atores, integrando o movimento mundial. Tendo desenvolvido seu capitalismo de forma mais tardia em relação aos demais países do centro, num primeiro momento, o mercado de capitais brasileiro se dividiu em dois: o mercado primário, onde as empresas colocavam suas ações primeiramente (underwriting) para que recebessem recursos em caixa; e o mercado secundário, no qual os que compravam títulos no mercado poderiam lançá-los novamente (Pessanha, 2019).

O mercado financeiro brasileiro começa a ter sua organização de forma mais efetiva a partir da década de 1960, após o golpe e escalada do poder militar no país e, a partir disso, se estrutura o arcabouço legal sobre o qual o sistema financeiro viria a se apoiar (Pessanha, 2019), porém é somente a partir da década de 1990 que o Brasil se desponta enquanto uma potência financeira emergente, após reformas fundamentais ao capital financeiro, como ajustes na lei de falências, estabilização monetária, entre outras (Figura 1).

Figura 1. Estoques de ativos financeiros no Brasil entre 2019 e 2022



Fonte: Banco Central do Brasil, 2022.

Dessa forma, os métodos de inserção brasileiros na economia mundial tornaram possível o fortalecimento do setor rentista no país (Paulani, 2009). O que se nota é um aumento significativo na quantidade de empresas com capitais abertos em bolsa e a multiplicação do valor de mercado das mesmas em curtos períodos de tempo.

ESTRATÉGIAS COMBINADAS DE VALORIZAÇÃO DO CAPITAL DO GRUPO VOTORANTIM

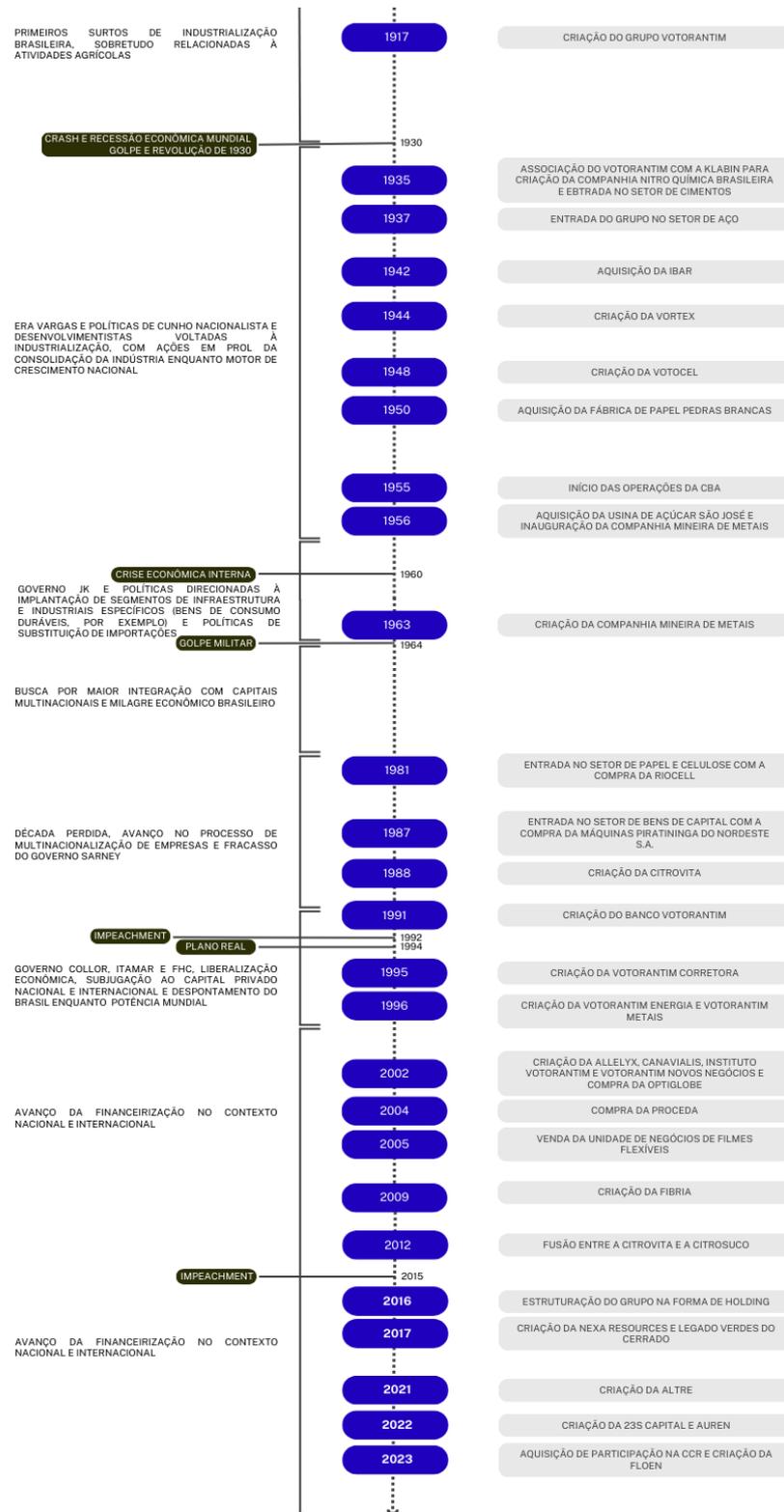
Os grupos econômicos podem ser entendidos enquanto estruturas corporativas compostas por uma rede de empresas relacionadas entre si, seja por meio de produtos, capitais, tecnologias utilizadas ou trabalhadores e, em sua estrutura organizacional, o grupo pode ser mais ou menos articulado, atuando em mercados mais ou menos diversificados (Santos, 2013).

Os grupos industriais, como o próprio nome suscita, possuem atuação na indústria. Essa afirmação parece trivial num primeiro momento, mas em uma análise mais aprofundada, essa forma de atuação confere ao grupo seu vínculo com o território e a economia real. O território aqui é entendido enquanto a base de todas as relações sociais e econômicas que sobre ele ocorrem, nesse sentido, o território não é apenas forma - conjunto de sistemas naturais e de sistemas de coisas superpostas -, mas o território usado, considerando os objetos e as ações (Santos, 1998). O Grupo Votorantim se aproveita desse período de imperativo de velocidade e fluidez propiciada pelas técnicas da informação e pelas normas, que coloca centralidade no dinheiro como forma abstrata, para se aproveitar das desigualdades da forma do dinheiro no território (Santos, 1999), promovendo uma estratégia de acumulação que combina ancoragem no território e a fluidez das altas finanças.

Inicialmente fundado enquanto uma companhia têxtil, o Votorantim foi capaz de se adaptar às transformações nos modelos de crescimento econômico brasileiro e se apropriar das estratégias de desenvolvimento nacional voltadas à industrialização (Santos, 2010; Silva; Costa,

2021). Com sua adaptabilidade, o grupo se expandiu e diversificou suas operações, resultando em sua consolidação tanto no contexto nacional quanto internacional (Figura 2).

Figura 2. Linha do Tempo com a trajetória do Votorantim e referentes contextos macroeconômicos e políticos



Fonte: Memória Votorantim, 2023; Santos, 2012. Organização: Autores, 2024.

O Votorantim, ao longo de sua história, realiza uma série de movimentos de expansão horizontal e vertical e constantes desterritorialização e reterritorialização de seus capitais, por meio de saltos em portfólio e em localização geográfica de ativos. De uma companhia têxtil se transforma em um grupo com estrutura multidivisional composta por uma série de companhias dispersas ao redor do globo. São notados movimentos verticais e horizontais constantes, pautados pelo “[...] imperativo da acumulação (que, é claro, é sempre limitado pelo lugar) e a tentativa de manter a circulação do capital parece ser de grande importância, embora os mecanismos específicos pelos quais isso ocorre pode ser muito diferente da uma escala para outra” (Swingedouw, 2018, p. 89)

A experiência do Votorantim garante para si uma habilidade de aproveitamento de condições políticas e de mercado favoráveis, implementando estratégias que envolvem integração horizontal e vertical, além da conglomeração, com o objetivo de atender às expectativas de reprodução ampliada dos capitais. Essas estratégias não apenas consolidam o grupo e sua estrutura, mas também garantem ao grupo vantagens competitivas em termos de produção, tecnologia e de know-how.

O Votorantim também conta com participação ativa do Estado através de suas fontes de fomento (Banco Nacional do Desenvolvimento Econômico e Social – BNDES e Fundo de Financiamento para Aquisição de Máquinas e Equipamentos Industriais – FINAME, por exemplo) para financiamento das de suas atividades. Para aquisição de novas unidades, investimentos no aumento do capital produtivo ou expansão das unidades existentes, o Estado se fez presente como um dos maiores financiadores do grupo.

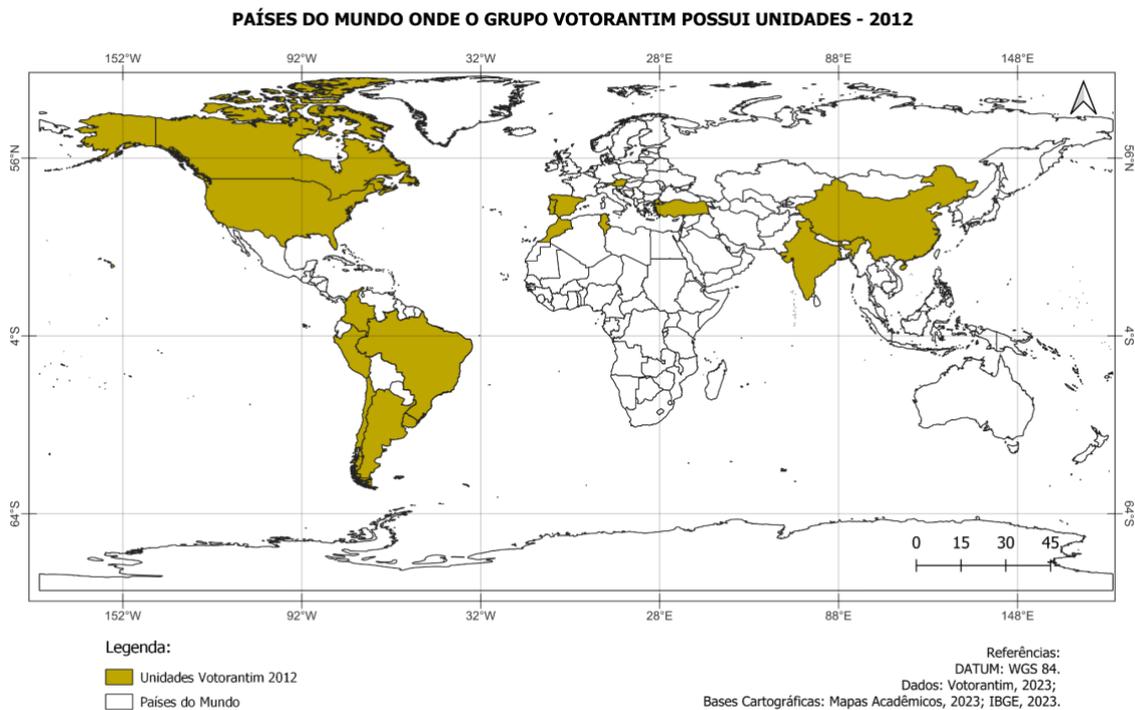
Em 2012, o grupo possuía um portfólio diversificado, atuando nos ramos de Cimento, Metais, Siderurgia, Celulose, Holding, Trading e Outras e ainda em Fundos de aplicação Financeira Exclusivos (Figura 3), com presença em diversos países como Brasil, Uruguai, Bolívia, Peru, Chile, Argentina, Canadá e Estados Unidos (Figura 4).

Figura 3. Estrutura corporativa do Grupo Votorantim em 2012, por setores de atuação



Fonte: Votorantim, 2012. Organização: Autores, 2024.

Figura 4. Presença Mundial do Votorantim em 2012



Fonte: Votorantim, 2012. Organização: Autores, 2024.

Após uma década, no ano de 2022, embora o grupo tenha vendido algumas de suas empresas e recuado em participações em siderurgia, por exemplo, seu portfólio aumentou significativamente (Figura 5).

Figura 5. Estrutura corporativa do Grupo Votorantim em 2022 por setores de atuação

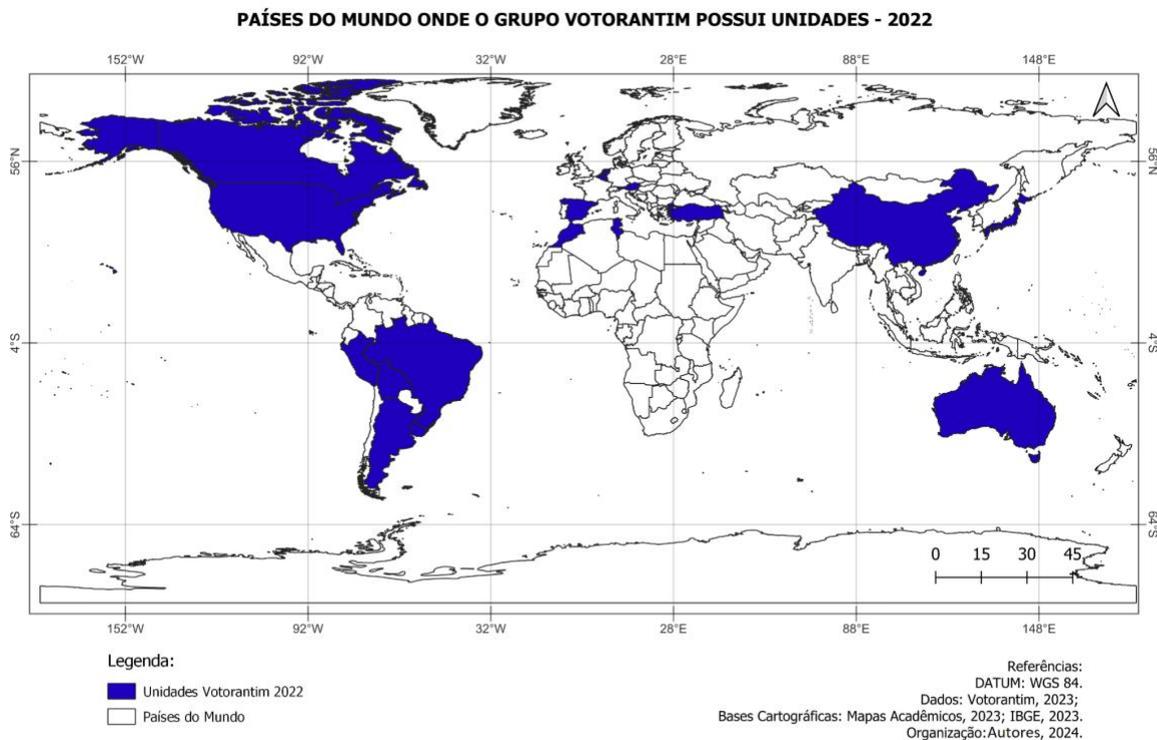


Fonte: Votorantim, 2012. Organização: Autores, 2024.

Uma das justificativas seria a busca pela diversificação setorial e geográfica, simultaneamente com a estratégia de aumento da competitividade e resiliência em seus principais ativos de base (Votorantim, 2022). Se em 2012 o grupo atuava em seis grandes setores, em 2022 sua estrutura abarcava 15 diferentes setores de atuação. Além disso, em suas estratégias de alocação de capitais e investimentos nas empresas que já integram o grupo, o Votorantim procura investir em modernização e expansão, com uma estrutura de capital que possibilite seu crescimento e distribuição de dividendos aos stakeholders, além da inovação para otimização do modelo de negócios. Com a diversificação geográfica e de setores, explora novos investimentos, redução de riscos e flexibilidade financeira e estratégica. Nas estratégias direcionadas aos acionistas, prevalece a maximização dos retornos, de forma a tornar cada vez mais permanente o negócio do grupo.

Dessa forma, em 2022, o grupo se encontrava em países como Brasil, Uruguai, Bolívia, Peru, Argentina, Estados Unidos, Canadá, Bahamas, Marrocos, Tunísia, Espanha, Luxemburgo, Bélgica, Países Baixos, Áustria, Turquia, China, Japão e Austrália (Figura 6).

Figura 6 – Distribuição geográfica do Grupo Votorantim em 2022



VOTORANTIM

Fonte: Votorantim, 2022. Organização: Autores, 2024.

O grupo possuía no total 21 companhias controladas integral ou majoritariamente e duas operações conjuntas (Basea e Great Lakes Slag Inc.) em 2023. As participações minoritárias, ou seja, as companhias coligadas, abrangiam seis empresas, enquanto as joint ventures, ou seja, empreendimentos controlados em conjunto, incluíam oito (Tabelas 1 e 2) (Votorantim, 2023).

O que se observa, neste caso, é a complexidade e amplitude das estratégias de controle do grupo, que realiza movimentos de expansão de portfólio e diversificação de atividades nas quais atua. Para além disso, sua participação em joint ventures sugere a procura por sinergias com outras empresas que proporcionem a maximização dos retornos, o que pode significar uma estratégia de proteção, que busca reduzir riscos ao passo que se expande para outros mercados e se consolida enquanto ator econômico.

Tabela 1. Principais empresas consolidadas integrantes do portfólio Votorantim em 2023

Principais empresas consolidadas	Percentual do capital total e votante	Sede	Atividade principal
Subsidiárias e controladas			
Acerbrag S.A.	100%	Argentina	Siderurgia
Altre Empreendimentos e Investimento Imobiliários S.A.	100	Brasil	Imobiliário
Cementos Artigas S.A.	51%	Uruguai	Cimentos
Companhia Brasileira de Alumínio	67,89	Brasil	Alumínio
Janssen Capital BV	100	Holanda	<i> Holding </i>
Nexa Recursos Minerais S.A	64,67	Brasil	Zinco
Nexa Resources Atacocha S.A.A	58,85	Peru	Mineração
Nexa Resources Cajamarquilla S.A	64,61	Peru	Zinco
Nexa Resources Perú S.A.A	51,77	Peru	Mineração
Nexa Resources S.A.	64,67	Luxemburgo	<i> Holding </i>
Silcar Empreendimentos, Comércios e Participações Ltda.	100	Brasil	<i> Holding </i>
St. Marys Cement Inc.	83	Canadá	Cimentos
Votorantim Cement North America Inc.	83	EUA	<i> Holding </i>
Votorantim Cimentos EAA Inversiones, S.L.	100	Espanha	<i> Holding </i>
Votorantim Cimentos International S.A.	100	Luxemburgo	<i> Holding </i>
Votorantim Cimentos N/NE S.A.	100	Brasil	Cimentos
Votorantim Cimentos S.A.	100	Brasil	Cimentos
Votorantim Energia Ltda.	100	Brasil	<i> Holding </i>
Votorantim Finanças S.A.	100	Brasil	Finanças
Votorantim FinCO GmbH	100	Áustria	<i> Trading </i>
Votorantim RE	100	Luxemburgo	Seguros
Operações Conjuntas			
Baesa – Energética Barra Grande S.A.	15	Brasil	Energia Elétrica
Great Lakes Slag Inc.	50	Canadá	Cimentos
Fundos de Aplicação Financeira Exclusivos			
Fundo de Investimento Pentágono VC Multimercado – Crédito Privado	100	Brasil	Finanças
Fundo de Investimento Pentágono CBA Multimercado – Crédito Privado	100	Brasil	Finanças
Odessa Renda Fixa Crédito Privado	94,19	Brasil	Finanças
Odessa Multimercado Crédito Privado Fundo de Investimento VC	100	Brasil	Finanças
Odessa Multimercado Crédito Privado Fundo de Investimento VM	100	Brasil	Finanças

Fonte: Votorantim, 2023. Organização: Autores, 2024.

Tabela 2 - Principais empresas consolidadas integrantes do portfólio Votorantim em 2023

Principais empresas não consolidadas	Percentual do capital total e votante	Sede	Atividade principal
Coligadas			
CCR S.A.	10,33	Brasil	Infraestrutura
Cementos Avellaneda S.A.	49	Argentina	Cimentos
Cementos Especiales de las Islas S.A.	50	Espanha	Cimentos
Enercan – Campos Novos Energia S.A.	47,88	Brasil	Energia Elétrica
IMIX Empreendimentos Imobiliários Ltda.	25	Brasil	Imobiliário
Supermix Concreto S.A.	25	Brasil	Concreto
Empreendimentos controlados em conjunto (joint-venture)			
Auren Energia S.A.	37,74	Brasil	Energia Elétrica
Banco Votorantim S.A.	50	Brasil	Finanças
Citrosuco GmbH	50	Áustria	Agroindústria
Citrosuco S.A. Agroindústria	50	Brasil	Agroindústria
DBOAT I Fundo de Investimento em Participações Multiestratégia	45,34	Brasil	Investimentos
Floen S.A.	49,99	Brasil	Holding
Grundy-River Holdings LLC.	50	EUA	Concreto
Hutton Transport Ltda.	25	Canadá	Transporte
Juntos Somos Mais Fidelização S.A.	44,26	Brasil	Serviços
Midway Group, LLC.	50	EUA	Cimentos
RMC Leasing, LLC.	50	EUA	Aluguel de equipamentos

Fonte: Votorantim, 2023. Organização: Autores, 2024.

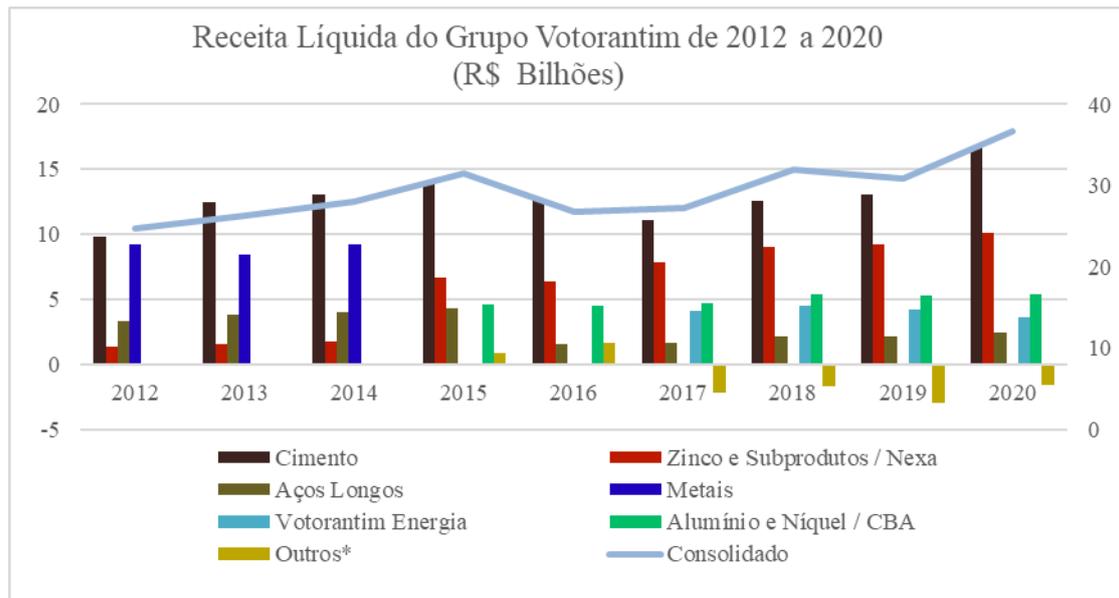
A análise sobre a receita líquida do grupo em seus diversos setores industriais de atuação revela que o ramo de cimento foi o que mais contribuiu com proventos desde o início do período analisado. Além disso, o ramo de Zinco e subprodutos, que posteriormente tornou-se a Nexa Resources, registrou um aumento significativo em seus resultados.

A Votorantim Energia (atual Auren), antes voltada ao fornecimento de energia para as atividades do grupo, atingiu resultados importantes com a expansão de suas atividades para o mercado de comercialização de energia. Em 2017, a companhia realizou uma joint venture com o fundo de pensão canadense Canada Pension Plan Investment Board (CPPIB), em uma estratégia que almejava a procura pelo aproveitamento de oportunidades no segmento de geração de energia e investimentos em fontes renováveis (Votorantim Energia, 2017).

Por outro lado, o segmento de alumínio e níquel, consolidado posteriormente enquanto CBA, apresentou estabilidade em seus resultados financeiros. A Votorantim Metais (hoje Nexa) também apresentou resultados robustos em termos de receita do grupo até 2015. Outras fontes

de receita, como a holding do grupo, não foram incluídas na análise devido ao reconhecimento do método de equity entre companhias como Fibria e Citrosuco, apesar de sua orientação para a produção. Essas empresas não foram contabilizadas no período analisado (Figura 7) (Votorantim, 2012-2020).

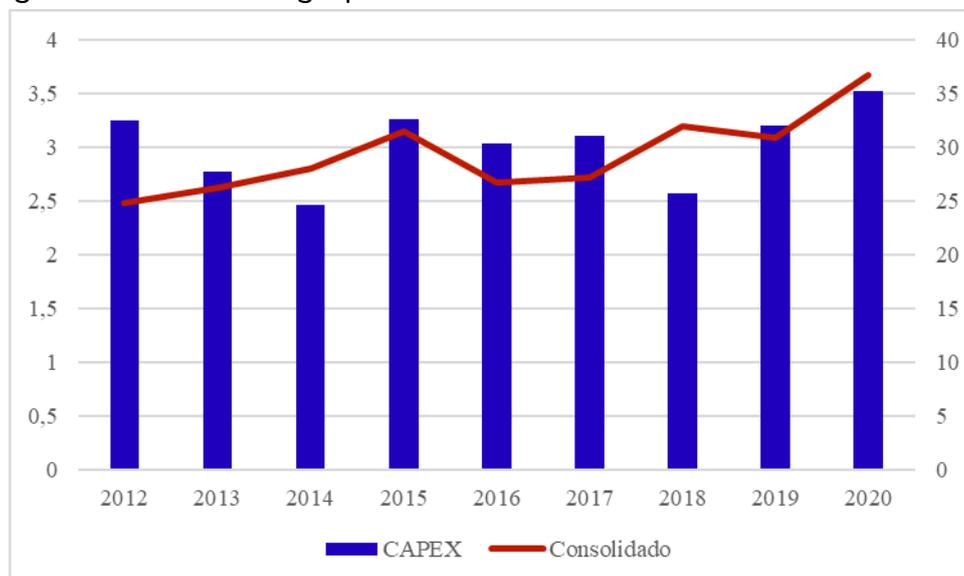
Figura 7 – Receita Líquida do grupo Votorantim por setores industriais de atuação entre 2012 a 2020



Fonte: Votorantim, 2012- 2020. Organização: Autores, 2024.

Quando observado o CAPEX, ou seja, o Capital Expenditure ou as despesas do grupo direcionadas a expandir ou adquirir bens de capital, por exemplo, o Votorantim apresenta um investimento relativamente constante (Figura 8).

Figura 8 – CAPEX do grupo Votorantim entre os anos de 2012 e 2020



Fonte: Votorantim, 2012- 2020. Organização: Autores, 2024.

Além da manutenção e expansão de suas unidades produtivas, investimentos em capital e ainda realização de aquisições de companhias envolvidas na produção industrial, o Votorantim realizou e ainda realiza uma série de investimentos na esfera financeira, em setores que não necessariamente se envolvem com a indústria, nos quais não exerce papel de controlador. Em 2022, por exemplo, o grupo se uniu com a Temasek, de Singapura, com o objetivo de criar um fundo de investimentos em negócios brasileiros em crescimento (como os setores de educação e serviços), em estratégias que fogem ao padrão histórico de investimentos do grupo, que se mantinha predominantemente nos setores de indústria, infraestrutura e holding (Exame, 2022).

Nesse sentido, em 2022 o Votorantim cria, por exemplo, a 23S Capital, a partir de uma parceria estratégica entre o Votorantim e a Temasek. A 23S é um fundo de investimentos voltado à exploração de investimentos em setores de alto crescimento (growth capital) no Brasil, fundado com uma estratégia de combinar a presença global da Temasek com o *savoir faire* sobre o mercado nacional do Votorantim, gerando assim uma plataforma com alto potencial (23S Capital, 2023). As iniciativas do Votorantim em direção à criação de fundos de investimentos e parcerias como a realizada com a Temasek demonstram o interesse do grupo em intervir cada vez mais na esfera financeira, prospectando capitais na esfera virtual em detrimento da realização de investimentos em capital produtivo ou duradouros.

Depois de sua criação, o fundo investiu em companhias como a Ademicon, maior administradora brasileira de consórcio em créditos ativos, e na Vitru Educação, a maior instituição privada de ensino a distância no Brasil (23S Capital, 2023). O que se nota é que esse fundo de prospecção de novos negócios ainda não apresenta um padrão de investimentos, tendo realizado aporte em setores econômicos distintos, mas ambos feitos em companhias que apresentassem alto potencial de crescimento em seus respectivos setores, revelando uma disparidade em relação ao histórico “natural” de investimentos realizados pelo Votorantim ao longo de sua expansão e a própria intencionalidade do grupo na obtenção de renda e especulação.

O Votorantim também cria seu fundo de investimentos imobiliários, através da Altre Empreendimentos e Investimentos Imobiliários S.A., uma companhia que tem como objetivo principal a promoção de investimentos no setor, o que inclui incorporação, compra, venda e locação de imóveis próprios e de terceiros, além da participação em outras sociedades (Altre, 2021). A companhia se insere em uma “onda” voltada à construção de complexos multiuso com foco em negócios voltados à economia criativa, com edifícios projetados para atender às demandas de companhias e startups que atuam com inovação, sustentabilidade, criação de conteúdo e outros, como o edifício Atlas Office Park (Valor Econômico, 2022).

No setor de investimentos, a companhia adquiriu participação em edifícios como o Atlas Office Park, na torre corporativa do empreendimento Alto das Nações e ainda iniciou, em 2022, prospecção de oportunidades de investimentos imobiliários nos Estados Unidos (Grupo Votorantim, 2022). Num momento em que a curva de valorização de imóveis comerciais enquanto ativos se encontra em ascensão, os fundos são compelidos a investir à medida que a tendência à valorização se mantém, num período que coincide aproximadamente com a primeira década de vida do ativo. Após esse período, quando os custos de manutenção e a curva de

valorização não sejam mais interessantes ao fundo, ele tende a se retirar dos investimentos (Sanfelici, 2018).

No cenário posto, se os rendimentos futuros não se mostram mais atraentes ou se há uma queda na rentabilidade do ativo, o comum é que os fundos se retirem dos investimentos, um comportamento que reflete a lógica curtoprazista inerente à financeirização enquanto um processo, na qual a maximização de lucros imediatos se sobrepõe à manutenção do ativo a um longo prazo. A desistência dos fundos nesse tipo de investimentos é, portanto, uma resposta à lógica financeira, e reflete a procura por maiores retornos e sem comprometimentos significativos para a companhia e, conseqüentemente, para o grupo como um todo.

A Altre se classifica enquanto uma companhia de “Real Estate”, o que remete à ideia de bens tangíveis, realizando investimentos no setor imobiliário e não se restringindo ao mercado de capitais e venda de ativos no setor. No entanto, embora a Altre se classifique dessa forma e ainda que seus investimentos se materializem no território, não significa dizer que se tratam de investimentos longevos, uma vez que há um “prazo de validade” implícito que é estabelecido tanto pela curva de valorização quanto pela vida útil do ativo. Isso se traduz na ideia de que os investimentos realizados pela companhia são de caráter especulativo e rentista, não permitindo a ancoragem destes no território por um período maior do que a própria rentabilidade do investimento.

A realidade que se encontra posta a partir desse tipo de estratégia adotada não somente pela Altre, mas pelo grupo de um modo geral, mostra a heterogeneidade no comprometimento que os capitais possuem com a produção do território. O desenvolvimento que se sucede é desarticulado, pautado por investimentos que se materializam e se retiram do território sem uma maior preocupação com a longevidade do investimento, tampouco com o potencial de retorno à sociedade.

O grupo Votorantim também possui um banco em sua carteira, o Banco Votorantim – BV, fundado em 1988 enquanto Baltar Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda. e que passou a atuar enquanto banco múltiplo em 1991 sob a denominação Banco Votorantim S.A. (Banco Votorantim, 2024) e orientado a atuar sobre três pilares: o primeiro voltado ao atacado, através do Corporate & IB, voltado aos clientes-alvo; o segundo direcionado ao varejo, por meio do financiamento de veículos leves e usados (revenda) e outros negócios como empréstimos consignados com foco em INSS e privado, cartões, seguros, crédito pessoal e CrediCasa, além de outras sinergias com o Banco do Brasil, como a BV Promotora, consórcio, imobiliário, etc.; e, por fim, o terceiro voltado ao Wealth Management, atuando com gestão patrimonial de grupos familiares em assuntos relacionados à construção, otimização, perpetuação e transmissão de patrimônio (Banco Votorantim, 2024).

Durante o período analisado, o BV prestou constância na oferta de serviços prestados, principalmente no atendimento a pessoas físicas, que representavam, em 2022, mais de 70% da carteira de serviços ofertados pelo banco. No segmento de pessoas jurídicas, os segmentos mais atendidos foram os de comércio atacadista e indústrias diversas (4,14%), serviços (2,76%), agronegócio (2,17%), comércio varejista (2,12%) e açúcar e álcool (2,08%) (Tabela 3).

Tabela 3. Carteira de Crédito por setores de atividade econômica do Banco Votorantim em 2022

Carteira de Crédito	R\$ Milhares	%
Pessoa Física	49.767.288	77,61%
Pessoa Jurídica	14.354.351	22,39%
Açúcar e álcool	1.331.567	2,08%
Agronegócio	1.389.314	2,17%
Atividades específicas da construção	751.632	1,17%
Automotivo	450.900	0,70%
Comércio atacadista e indústrias diversas	2.652.246	4,14%
Comércio varejista	1.360.597	2,12%
Construção pesada	83.460	0,13%
Cooperativas	1.110.323	1,73%
Energia elétrica	278.512	0,43%
Instituições e serviços financeiros	492.426	0,77%
Madeireiro e moveleiro	6.651	0,01%
Mineração e metalurgia	84.296	0,13%
Papel e celulose	27.395	0,04%
Pequenas e médias empresas	1.044.433	1,63%
Químico	784.221	1,22%
Serviços	1.770.926	2,76%
Telecomunicações	55.132	0,09%
Têxtil e confecções	159.618	0,25%
Transportes	434.020	0,68%
Demais atividades	86.682	0,14%
Total da carteira de crédito	64.121.639	100,00%

Fonte: Banco Votorantim, 2022. Organização: Autores, 2024.

Em 2022 o banco firmou uma parceria com a Mélliuze e o Bradesco para criação de uma gestora independente (Banco Votorantim, 2022), o que pode indicar que o agente financeiro esteja caminhando rumo à plataformação. Cabe ressaltar que, ao longo de sua história e do período analisado, o BV não teve como objetivo principal o financiamento das atividades industriais do grupo Votorantim. Embora o banco seja um agente financeiro por excelência, ele também se envolve com a economia real ao financiar atividades como o agronegócio, o setor químico, têxtil e outros.

O Votorantim também se envolve no segmento de seguros, também revelando um esforço para aumentar as receitas através da diversificação. Isso se deu a partir de uma corporate venture que deu origem à Darwin Seguros no ano de 2022, uma startup que objetiva a utilização de tecnologia, dados e inteligência artificial para fornecimento de produtos financeiros e de seguros para o cliente final (Valor Econômico, 2022).

CONSIDERAÇÕES FINAIS

A compreensão do capitalismo contemporâneo pressupõe que seja lançado um olhar sobre o processo de financeirização da economia mundial bem como sobre a compreensão dos atores centrais responsáveis pela expansão do fenômeno e quais impactos suas práticas gerais, visto que elas atingem tanto o sistema quanto a sociedade.

Uma economia financeirizada representa mudanças profundas nas prioridades e estruturas econômicas do modo capitalista de produção, com as atividades financeiras sendo postas à frente da economia dita “real”. O que se percebe é que com o avanço da dinâmica, as novas formas de obtenção de lucro podem levar a uma menor ancoragem dos capitais com o território, visto que estes não mais necessitam de uma base exclusivamente material para circular.

Se num primeiro momento o desenvolvimento capitalista foi marcado por períodos lentos de expansão e retração econômica para culminar em uma posterior mudança de paradigma, predominantemente com práticas atreladas à produção e comércio, atualmente, a financeirização faz emergir ciclos rápidos com crises cada vez mais recorrentes e destrutivas, com uma tendência de descolamento da economia ao chão da fábrica, em que a acumulação de capital ocorre na esfera da finança e como um fim em si.

Desde sua origem, o Votorantim passou por uma série de mudanças estruturais e movimentações de ativos até chegar à sua configuração atual, em uma estrutura composta por sua holding e um portfólio diversificado com atuação em setores como de materiais de construção, financeiro, alumínio, energia renovável, mineração e metalurgia, suco de laranja, infraestrutura, aços longos, imobiliário e investimentos, além de se encontrar presente em 19 países.

Através de sua expansão, o grupo adota uma série de estratégias que o permite atuar não somente na produção material direta, passando a adentrar os setores de fornecimento de serviços. Assim, com a união de suas competências tecnológicas e *savoir faire* desenvolvido ao longo do tempo, o grupo sai de seu setor de origem e diversifica suas atividades de modo a compor uma estrutura complexa com atividades complementares ou não, vide sua entrada no setor educacional.

Sobretudo a partir de inícios do século XXI, o grupo Votorantim passa a adotar medidas cada vez mais rentistas por excelência, ou seja, que não possuem necessariamente a intenção de direcionar capitais para a esfera produtiva, reproduzindo ciclos que se iniciam e encerram na multiplicação dos capitais sem sair da esfera financeira, ou ainda desmobiliza capitais que antes eram considerados “mortos” como suas usinas hidrelétricas e os torna ativos móveis, ativos a serem comercializados em bolsas de valores com a entrada do CPPIB na estrutura da Auren.

É possível inferir que o Votorantim se envolve num processo de acumulação de capital combinado, articulando o uso da esfera financeira com a esfera industrial, garantindo para si sua reprodução e manutenção no bojo do sistema capitalista de produção. Numa retomada da hipótese inicial deste trabalho, é possível perceber que o Votorantim garante para si certo nível de flexibilidade com relação ao território, uma vez que adota estratégias financeiras em diferentes escalas.

Por fim, mas não menos importante, a materialidade do grupo ainda permanece através de seus ativos industriais, revelando que o território ainda tem importância substancial para sua

reprodução, já que mantém seus negócios core voltados à produção industrial, o que não implica na afirmação de que a importância do território é homogênea para todo o grupo, uma vez que ela depende da ótica sob a qual se analisa o território. A importância dada à materialidade do território no ramo de cimento e concreto, por exemplo, não é a mesma dada pelo imobiliário, o que revela a heterogeneidade da relevância do território para o grupo de uma forma geral e todas as contradições que emergem desse panorama.

REFERÊNCIAS

- 23S CAPITAL. Ademicon anuncia investimento da 23S Capital, 2023. Disponível em: <https://www.23scapital.com/pt/ademicon-anuncia-investimento-da-23s-capital/>. Acesso em 13 de janeiro de 2024.
- 23S CAPITAL. Sobre, 2023. Disponível em: <https://www.23scapital.com/pt/sobre/>. Acesso em 13 de janeiro de 2024.
- 23S CAPITAL. Votorantim e Temasek lançam parceria estratégica com novo fundo de 36 bilhões para investir no Brasil, 2023. Disponível em: <https://www.23scapital.com/pt/sobre/>. Acesso em 22 de março de 2024.
- BANCO VOTORANTIM. Institucional, 2024. Disponível em: <https://www.bv.com.br/institucional/o-banco>. Acesso em: 15 de fevereiro de 2024.
- BANCO VOTORANTIM. Relatório Anual. 2022. Disponível em: <https://api.mziq.com/mzfilemanager/v2/d/bf56a81b-6210-410e-800e-4f7d40298aab/c126b0c7-b706-3597-c32d-dfc3437797bb?origin=1>. Acesso em 12 de abril de 2024.
- BRAGA, JOSÉ CARLOS DE SOUZA. Temporalidade da Riqueza: teoria da dinâmica e financeirização do capitalismo /José Carlos de Souza Braga. – Campinas, SP: UNICAMP. IE, 2000.
- CHESNAIS, F. 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. A finança capitalista. São Paulo: Alameda, 2010. P. 95-182.
- EXAME. Votorantim e Temasek se unem em fundo de R\$ 3,6 bi para empresas de crescimento, 2022. Disponível em: <https://exame.com/insight/votorantim-se-alia-a-fundo-de-singapura-na-primeira-ofensiva-ao-mundo-tec-e-de-servicos/p>. Acesso em 16 de fevereiro de 2024.
- HAESBAERT, R. Viver no Limite: território e multi/transterritorialidade em tempos de insegurança e contenção. Rio de Janeiro: Bertrand Brasil, 2014.
- HARVEY, D. A produção capitalista do espaço. São Paulo: Annablume, 2005.
- HARVEY, D. O novo imperialismo. 8ª ed. – São Paulo: Edições Loyola, 2014.
- HUSSON, M. Finança, hiperconcorrência e reprodução do capital. In: Brunhoff, S. et al. A finança capitalista. Tradução de Rosa Maria Marques e Paulo Nakatani. São Paulo: Alameda, 2010. P. 303-336.
- PAULANI, L. M. A crise do regime de acumulação com dominância da valorização financeira e a situação do Brasil. Estudos avançados, 23 (66). 2009.
- PESSANHA, R. M. A indústria dos fundos financeiros: potência, estratégias e mobilidade no capitalismo contemporâneo. Rio de Janeiro: Consequência, 2019.
- SANFELICI, D. Investidores financeiros no mercado imobiliário comercial: racionalidades decisórias e repercussões urbanas. In: SERPA, A.; CARLOS, A. F. A. (org.). Geografia Urbana: desafios teóricos contemporâneos. Salvador: EDUFBA, 2018.

SANTOS, L. B. Os novos espaços de acumulação do Grupo Votorantim. Revista Ra'eGa Espaço Geográfico em Análise, v. 19, p. 79-95, 2010.

SANTOS, M. O retorno do território. In: Território, Globalização e Fragmentação. Milton Santos, Maria Adélia de Souza e Maria Laura Silveira. São Paulo: Hucitec/ANPUR, 1998, p. 15-20.

SANTOS, M. O dinheiro e o território. GEOgraphia, Niterói, n. 1, p. 7-13, 1999.

SASSEN, S. Lógicas Predatórias: indo muito além da desigualdade. Publicado originalmente em inglês com o título "Predatory Logics: Going Well Beyond Inequality." Twenty-First Century Inequality & Capital. Piketty, Marx and Beyond. Brill Academic Publishers, 2018, p. 64-85.

SERFATI, C. O papel ativo dos grupos predominantemente industriais na financeirização da economia. In: A mundialização financeira: gênese, custos e riscos. Org. François Chesnais. São Paulo: Xamã, 1998. p. 141-181.

SILVA, G. P.; COSTA, A. J. D. Da fábrica sorocabana ao conglomerado nacional: uma análise da história do Grupo Votorantim (1891-1980). História Unisinos, vol. 25, núm. 1, 2021, pp. 133-149 Universidade do Vale do Rio dos Sinos São Leopoldo, Brasil.

SWYNGEDOUW, ERIK. Globalização ou glocalização? Redes, territórios e reescalonamento. In: Escalas espaciais, reescalonamentos e estatalidades: lições e desafios para América Latina. / Org. Brandão, Carlos Antônio; Fernández, Víctor Ramiro; Ribeiro, Luiz Cesar de Queiroz. 1. ed. – Rio de Janeiro: Letra Capital: Observatório das Metrôpoles, 2018.

VALOR ECONÔMICO. BV fecha acordo de compra de participação no Méliuz e controle do Bankly, 2022. Disponível em: <https://valor.globo.com/financas/noticia/2022/12/30/bv-fecha-acordo-de-compra-de-participacao-no-mliuz-e-controle-do-bankly.ghtml>. Acesso em 22 de março de 2024.

VALOR ECONÔMICO. Economia criativa entra na mira do mercado, 2022. Disponível em: <https://valor.globo.com/patrocinado/imoveis-de-valor/noticia/2022/05/27/economia-criativa-entra-na-mira-do-mercado.ghtml>. Acesso em 16 de fevereiro de 2024.

VALOR ECONÔMICO. Votorantim cria Altre para investimentos no setor imobiliário, 2021. Disponível em: <https://valor.globo.com/empresas/noticia/2021/04/08/votorantim-cria-altre-para-investimentos-no-setor-imobilirio.ghtml>. Acesso em: 15 de fevereiro de 2024.

VOTORANTIM. 100 anos, 2017. Disponível em: <https://www.votorantim100.com/>. Acesso em: 24 de março de 2024.

VOTORANTIM. Relatórios Anuais. 2012-2022. Disponíveis em: <https://www.votorantim.com.br/investor-relations/annual-reports/>. Acesso em 20 de abril de 2024.

VOTORANTIM. Sobre, Votorantim, 2023. Disponível em: <https://www.votorantim.com.br/pt/sobre/>. Acesso em: 30 de agosto de 2023.

VOTORANTIM ENERGIA. Relatório Anual. 2017. Disponível em: <https://www.venergia.com.br/media/1532/venergia-relatorio2017-final.pdf>. Acesso em 12 de abril de 2024.