

## PANORAMA

### BRASIL

No Brasil, a Bolsa seguiu a tendência internacional e apresentou a melhor performance mensal desde março de 2016, com alta de 15,9%. A volta do fluxo estrangeiro, de cerca de R\$31bn no mês, suportou a alta do mercado acionário.

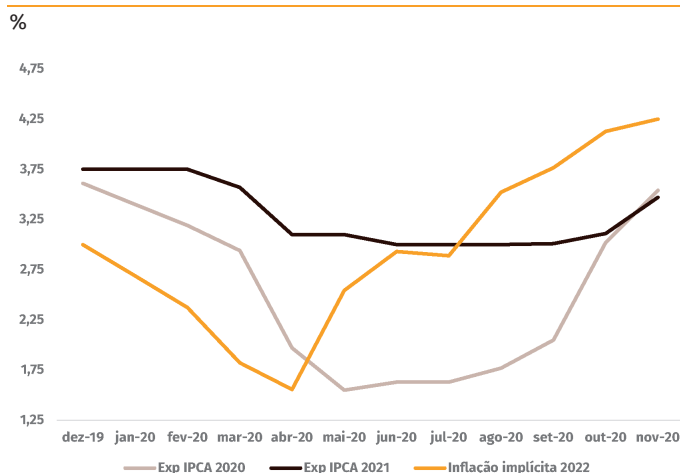
Na novela fiscal brasileira, não tivemos grandes novidades e permanece a dúvida se o governo buscará uma prorrogação do auxílio emergencial. Nos últimos dias do mês, tivemos algumas declarações do Presidente descartando esta possibilidade. Acreditamos que há sinais fortes de que o governo tentará a criação do Renda Cidadã ou turbinar o Bolsa Família. O caminho para liberar espaço no Orçamento deve ocorrer por meio da diminuição de renúncias e isenções fiscais que beneficiam setores específicos. Segundo o líder do governo no Senado, Fernando Bezerra, seria possível liberar espaço de R\$40 bilhões no Orçamento através desta redução. Outra ideia ventilada seria o fim da desoneração da Cesta Básica (R\$17,6bn em 2021).

Nas próximas três semanas, o governo deve focar esforços na aprovação da Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO) para se evitar um shutdown dos gastos no início de 2021. Já o Orçamento e a PEC Emergencial devem ficar para depois de fevereiro, quando tivermos uma definição da presidência da câmara.

A agência Fitch manteve a nota do país em BB-, com perspectiva negativa, alegando “severa deterioração do déficit e incerteza persistente quanto às perspectivas de consolidação fiscal, inclusive de se cumprir o teto de gastos”.

A inflação continua a surpreender para cima e o IPCA-15 e IGP-M acumulam alta em 12 meses de 4,22% e 24,52%, respectivamente. As expectativas inflacionárias para 2020 e 2021 seguem subindo e já se aproximam das metas (ver gráfico a seguir). O mercado tem se dividido em dois grupos: o que está preocupado com a inflação e o que considera a pressão nos preços temporária. Após decisão inesperada da Aneel de retomar o sistema de bandeiras tarifárias em dezembro, é provável que o mercado atualize projeções de inflação em 2020 para acima da meta de 4% a.a.

### EXPECTATIVAS INFLACIONÁRIAS



Fonte: Bloomberg, Riza Asset & Relatório Focus

Na nossa opinião, o Banco Central (BC) está sendo extremamente ousado em sua postura dovish diante do risco de desancoragem de expectativas de inflação e do efeito dos preços no atacado para o varejo. Esperamos que o BC feche a porta para novos cortes já na próxima reunião e em breve altere o *forward guidance*.

Em relação ao câmbio, o tema de dólar fraco globalmente continua e o BC segue defendendo o real. Se a autoridade monetária mantiver até o fim de dezembro oferta de 16 mil contratos de *swap* para rolagem, com colocação integral, terminará o ano negociando US\$ 21 bilhões de dólares para fazer frente a demanda de *overhedge* dos Bancos (estimada em US\$16 bilhões).

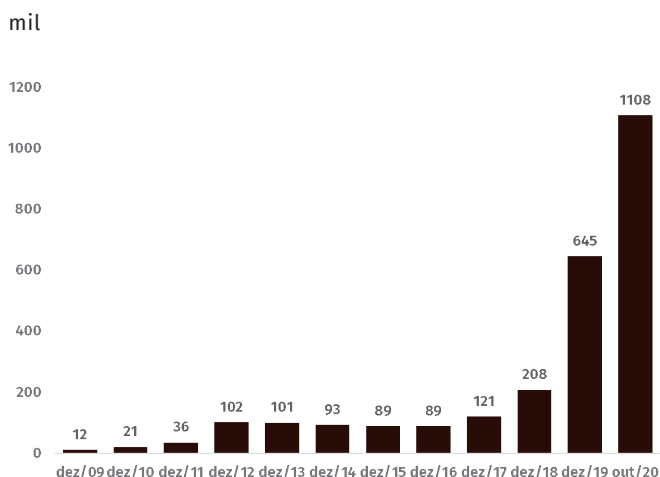


## FUNDOS IMOBILIÁRIOS

O IFIX fechou o mês de novembro com rentabilidade positiva de 1,51%. No ano, acumula queda de -12,17%.

Em 2020, observa-se um forte aumento no número de investidores de fundos imobiliários, apesar da rentabilidade negativa nesta classe de ativos. O número de Pessoas Físicas saiu de 645 mil em dezembro de 2019 para 1,1 milhão em outubro de 2020, um aumento de 70,5% no período.

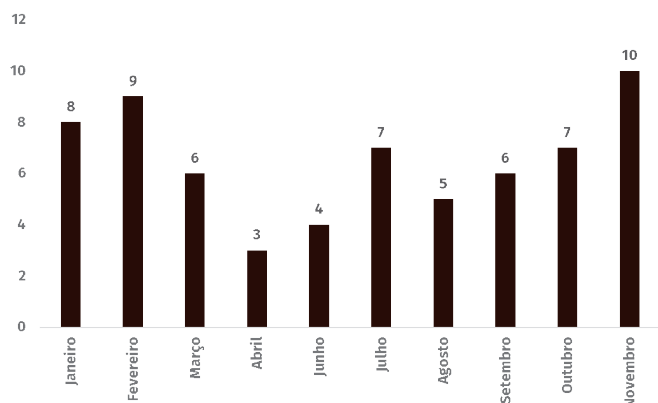
### NÚMERO DE INVESTIDORES COM POSIÇÃO EM CUSTÓDIA



Fonte: B3

Outro fator que contribui para o aumento de investidores em fundos imobiliários foi o número de fundos registrados, que aumentou de 453 em dezembro de 2019 para 496 em outubro de 2020. Até o dia 30 de novembro, foram registradas 65 ofertas primárias (IPO) e secundárias (follow-on) equivalentes à R\$ 21,9 bilhões de reais, e há 23 ofertas em análise, totalizando R\$ 4,2 bilhões de reais.

### OFERTAS PÚBLICAS REGISTRADAS EM 2020



Fonte: CVM

Tal comportamento se assemelha com a tendência do mercado acionário. Com a taxa Selic nas mínimas históricas, os FIIs mostram retornos atrativos, com uma volatilidade menor que o Ibovespa (conforme gráfico e tabela abaixo).

### RETORNO ACUMULADO DO IBOVESPA vs. IFIX



Fonte: Bloomberg; Riza

### RELAÇÃO RISCO-RETORNO IBOVESPA vs. IFIX

| Índice   | Retorno Acumulado | Volatilidade Anualizada | Sharpe |
|----------|-------------------|-------------------------|--------|
| IFIX     | 13,3%             | 9,9%                    | 0,5    |
| IBOVESPA | 14,7%             | 27,3%                   | 0,2    |

## AGRONEGÓCIO

### SOBRE O CLIMA

**Centro Oeste** | O atraso das chuvas em grande parte das áreas, fez com que o plantio da Soja fosse postergado para o mês de novembro.

Em alguns casos, tais condições levaram ao replantio das áreas dada falta de umidade no solo. O atraso do plantio, em geral, não preocupa a primeira safra de soja, mas sim a safrinha ou segunda safra, tradicionais nos estados de GO e MT (responsável por grande parte do volume de milho produzido no país).

**MATOPIBA** | As chuvas foram acima da média histórica e propiciaram o início do plantio da soja dentro da janela ideal e em ótimas condições.



**Sul** | Sofre com o atraso no plantio devido à falta de chuva causada pelo efeito do fenômeno Lã Ninã (considerado forte segundo o NOAA - Administração Oceânica e Atmosférica Nacional dos Estados Unidos).

Especialistas apontam perdas expressivas na safra de milho e altas taxas de replantio para a soja, onerando a margem de lucro do agricultor nesta região.

## SOBRE COMMODITIES AGRÍCOLAS

**Soja** | No último relatório do USDA, 96% da área da soja americana estava colhida, em linha com a expectativa do mercado.

Com a possível redução na produtividade e uma demanda global firme, o receio de redução dos estoques se intensificaram, conforme tabela abaixo.

Como consequência, os preços se elevaram na Bolsa de Chicago de U\$11,92/bushel em 23/11, que aliado ao câmbio de R\$ 5,43 / USD e prêmio de U\$0.70/bushel fez com que o agricultor brasileiro enxergasse preços de R\$ 151/saca para vendas futuras da safra 20/21.

| Soja em Grãos             | Balanco Global |         |              |
|---------------------------|----------------|---------|--------------|
|                           | 2018-19        | 2019/20 | Exp. 2020/21 |
| Área Colhida (MM ha)      | 125            | 123     | 127          |
| Estoque Inicial (MM tons) | 99             | 113     | 95           |
| Oferta Total (MM tons)    | 605            | 614     | 623          |
| Consumo Total (MM tons)   | 641            | 662     | 690          |
| Estoque Final (MM tons)   | 113            | 95      | 87           |
| % Estoque Uso             | 18%            | 14%     | 13%          |

Fonte: USDA

Segundo a Conab (Companhia Nacional de Abastecimento) a safra brasileira 20/21 do grão deve atingir uma área plantada de 38,2 milhões de hectares, com uma produção esperada de 135 milhões de toneladas, 8% superior à última safra. No último levantamento semanal da Conab a área plantada chegou a 69,5%.

**Milho** | O grão segue a mesma dinâmica da soja, evidenciada na tabela a seguir. No mercado doméstico, o preço alcançou R\$ 80,06/saca no indicador Esalq/Bm&fBovespa em 23/11/2020 (alta de 72% frente ao mesmo período do ano passado).

| Milho                     | Balanco Global |         |              |
|---------------------------|----------------|---------|--------------|
|                           | 2018-19        | 2019/20 | Exp. 2020/21 |
| Área Colhida (MM ha)      | 192            | 193     | 197          |
| Estoque Inicial (MM tons) | 341            | 320     | 303          |
| Oferta Total (MM tons)    | 1.464          | 1.436   | 1.448        |
| Consumo Total (MM tons)   | 1.144          | 1.133   | 1.157        |
| Estoque Final (MM tons)   | 320            | 303     | 291          |
| % Estoque Uso             | 28%            | 27%     | 25%          |

Fonte: USDA

De acordo com a CONAB, a área plantada de milho no Brasil na safra 20/21 deve chegar a 18,4 milhões de hectares considerando a safra e safrinha, com uma produção esperada de 105 milhões de toneladas, 5% superior à última safra. Este número deve ser revisto diante do atraso do plantio da cultura de soja nos estados do Centro Oeste, conforme mencionado anteriormente.

**Algodão** | As cotações do algodão em Nova Iorque apresentaram apreciação no acumulado de outubro e novembro. O contrato de dezembro, encerrou o pregão do dia de 23/11 negociado a USD 0,72/libra peso, alta de 4,25% em relação ao primeiro dia do mês anterior.

A queda de 8% no preço do petróleo no mesmo período, não foi suficiente para afetar os preços de pluma. Os estoques no balanço global da commodity foram revisados para baixo, o que acabou impulsionando as cotações em Nova Iorque.

O USDA, além de realizar um leve corte na estimativa da produção nos EUA e Paquistão, acabou elevando a previsão de crescimento da demanda global, reduzindo ligeiramente os estoques finais previstos, conforme tabela abaixo.

| Algodão                   | Balanco Global |         |              |
|---------------------------|----------------|---------|--------------|
|                           | 2018-19        | 2019/20 | Exp. 2020/21 |
| Área Colhida (MM ha)      | 33             | 35      | 33           |
| Estoque Inicial (MM tons) | 18             | 18      | 22           |
| Oferta Total (MM tons)    | 53             | 53      | 56           |
| Consumo Total (MM tons)   | 26             | 22      | 25           |
| Estoque Final (MM tons)   | 18             | 22      | 22           |
| % Estoque Uso             | 67%            | 98%     | 89%          |

Fonte: USDA



TERRAS AGRÍCOLAS

A valorização das commodities agrícolas, potencializada no mercado brasileiro pela alta do dólar e a forte demanda dos países importadores trouxeram entusiasmo e confiança ao produtor rural. As projeções de lucro para a safra atual e subsequentes destravaram investimentos e aqueceram o mercado imobiliário no campo.

Por outro lado, os investidores institucionais ainda estão receosos quanto ao rumo dos negócios no País. As incertezas com relação às reformas e o futuro da economia fazem com que estes permaneçam retraídos.

Existe ainda uma expectativa com relação aos projetos de lei em tramitação na Câmara dos Deputados que regulamenta a compra de terras por estrangeiros. Esse ponto pode ser crucial para destravar os negócios no Brasil nos próximos anos.

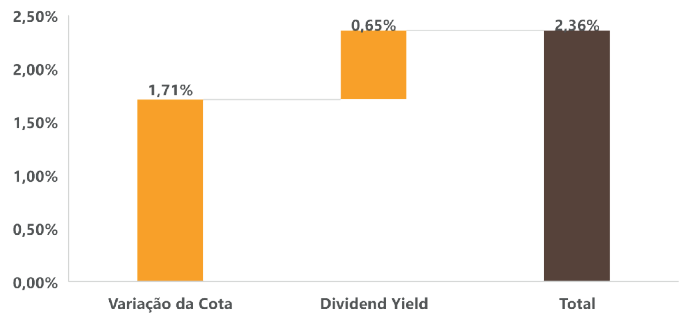
RESULTADOS

No mês de novembro, o Riza Terrax distribuiu R\$ 0,65 reais por cota, equivalente à um *dividend yield* de 0,65%. A variação da cota de mercado de R\$ 98,32 reais para R\$ 100,00 reais rendeu ao investidor um retorno total bruto de 2,36% no mês.

RETORNOS

| Resumo                      | out-20     | nov-20     | Acum. 2020 |
|-----------------------------|------------|------------|------------|
| Cotas                       |            |            |            |
| Emitidas                    | 4.897.328  | 4.897.328  | 4.897.328  |
| Mercado   Início do Período | R\$ 100,00 | R\$ 98,32  | R\$ 100,00 |
| Mercado   Final do Período  | R\$ 98,32  | R\$ 100,00 | R\$ 100,00 |
| Cota Contábil               | R\$ 96,43  | R\$ 95,95  | R\$ 95,95  |
| Rentabilidade               |            |            |            |
| Rendimento (R\$/cota)       | R\$ 0,00   | R\$ 0,65   | R\$ 0,65   |
| Dividend Yield (% a.a.)     | 0,00%      | 0,65%      | 0,65%      |
| Retorno Total Bruto         | -1,68%     | 2,36%      | 0,65%      |
| CDI                         | 0,16%      | 0,16%      | 0,32%      |
| % CDI                       | -1050,00%  | 1474,19%   | 202,96%    |
| IFIX                        | -1,01%     | 1,52%      | 0,49%      |
| % IFIX                      | 166,34%    | 155,40%    | 131,99%    |

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE



PORTFÓLIO

POSICIONAMENTO ATUAL

A estratégia de aquisição proposta pela equipe de gestão do Terrax foi integralmente executada dentro de um prazo recorde para FIIs com a formalização realizada durante o período de estruturação. Encerramos o mês de novembro com 98% do PL alocado.

O portfólio do Terrax está composto por 24 matrículas distribuídas em 8 propriedades agrícolas, localizadas em 4 estados Brasileiros. Duas propriedades foram adquiridas através da tese “Buy to Lease” e as outras seis através de operações de “Sale & Leaseback”. As informações de cada uma das operações e das propriedades adquiridas pelo fundo podem ser checadas no Anexo I deste relatório ou no Relatório de Posicionamento, que consta no link: [www.rizaasset.com/products/riza-terrax](http://www.rizaasset.com/products/riza-terrax)

Segue abaixo a quebra de alocação entre as teses de investimento no fim deste mês.

| Tese de Investimento | % do PL |          |               |
|----------------------|---------|----------|---------------|
|                      | Outubro | Novembro | Alocação-Alvo |
| Caixa                | 2%      | 2%       | 3%            |
| Buy to Lease         | 35%     | 35%      | 57%           |
| Desembolsado         | 26%     | 26%      | -             |
| A Liquidar           | 9%      | 9%       | -             |
| Sale & Leaseback     | 63%     | 63%      | 35%           |
| Desembolsado         | 8%      | 30%      | -             |
| A Liquidar           | 55%     | 33%      | -             |
| Land Equity          | 0%      | 0%       | 5%            |
| Total                | 100%    | 100%     | 100%          |

PERSPECTIVAS

Os valores relativos aos contratos de arrendamento firmados junto aos Produtores Parceiros do Fundo foram recebidos parcialmente no momento da assinatura dos contratos. O restante dos rendimentos serão acruados ao longo do tempo de acordo com o uso das propriedades. Este fluxo de recebimento permite uma estabilidade maior de apuração de lucro ao longo dos meses.



ANEXO I

|             | Áreas de Propriedade   |                                |                 |                               |                                  |                                                         | Operação de Aquisição |                    |                  | Operação de Arrendamento |                         |                       |
|-------------|------------------------|--------------------------------|-----------------|-------------------------------|----------------------------------|---------------------------------------------------------|-----------------------|--------------------|------------------|--------------------------|-------------------------|-----------------------|
| Propriedade | Localização            | Área Total                     | Área de Plantio | Janela Ideal de Plantio Safra | Janela Ideal de Plantio Safrinha | Culturas                                                | Tese de Investimento  | Valor Total        | Valor de Hectare | Opção de Compra          | Arrendatário            | Prazo de Arrendamento |
| 1           | Bom Jesus -PI          | 12.272 hectares – 1 Matrícula  | 7.860 hectares  | Novembro e Dezembro           |                                  | Soja, Milho e Sorgo                                     | Buy to Lease          | R\$ 122.400.000,00 | R\$ 9.973        | Sim                      | Grupo Fritzen           | 15 Anos               |
| 2           | Serranópolis – GO      | 2.304 hectares – 4 Matrículas  | 1.557 hectares  | Setembro, Outubro e Novembro  | Janeiro e Fevereiro              | Soja, Milho e Sorgo                                     | Sale & Leaseback      | R\$ 51.829.289,00  | R\$ 22.494       | Sim                      | Valter Miguel Giacomini | 10 Anos               |
| 3           | Sorriso – MT           | 2.522 hectares – 1 Matrícula   | 2.077 hectares  | Setembro, Outubro e Novembro  | Janeiro e Fevereiro              | Canas-de-açúcar, Soja e Milho                           | Sale & Leaseback      | R\$ 70.000.000,00  | R\$ 27.755       | Sim                      | Agropecuária Poranga    | 10 Anos               |
| 4           | Nova Uiratã – MT       | 2.084 hectares – 7 Matrículas  | 1626 hectares   | Setembro, Outubro e Novembro  | Janeiro e Fevereiro              | Soja, Milho e Sorgo                                     | Sale & Leaseback      | R\$ 58.000.000,00  | R\$ 27.831       | Sim                      | Grupo Lermen            | 13 anos               |
| 5           | Sorriso -MT            | 2.414 hectares – 4 Matrículas  | 1592 hectares   | Setembro, Outubro e Novembro  | Janeiro e Fevereiro              | Soja, Milho e Sorgo (Potencial para cultivo de algodão) | Sale & Leaseback      | R\$ 50.000.000,00  | R\$ 20.712       | Sim                      | Grupo Führ              | 10 anos               |
| 6           | Buritcupu – MA         | 1.527 hectares –2 Matrículas   | 1523 hectares   | Dezembro e Janeiro            |                                  | Soja, Milho e Sorgo                                     | Buy to Lease          | R\$ 40.131.513,00  | R\$ 26.281,00    | Sim                      | Scheffer                | 10 anos               |
| 7           | São José do Xingu - MT | 3.354 hectares – 2 Matrículas  | 2.368 hectares  | Setembro, Outubro e Novembro  | Janeiro e Fevereiro              | Soja, Milho e Sorgo                                     | Sale & Leaseback      | R\$ 58.689.136,78  | R\$ 17.499       | Sim                      | Cereal Ouro             | 10 anos               |
| 8           | Rio Verde - GO         | 727,82 hectares – 3 Matrículas | 621,38 hectares | Setembro, Outubro e Novembro  | Janeiro e Fevereiro              | Soja, Milho, Sorgo e Feijão                             | Sale & Leaseback      | R\$ 5.569.937,60   | R\$ 7.652,92     | Sim                      | Cereal Ouro             | 10 anos               |

Conforme consta no regulamento, o fundo possui limites de concentração por ativos, produtores parceiros e estados da federação. Por uma questão de risco climático envolvido na atividade agrícola, a gestão buscou adquirir a maior parte das propriedades agrícolas em localizações com histórico favorável de chuvas, tanto em termos de volume e distribuição. A carteira do fundo está distribuída entre os entes federativos da seguinte forma: MT = 47% | GO = 16% | PI = 26% | MA = 9%