

PANORAMA

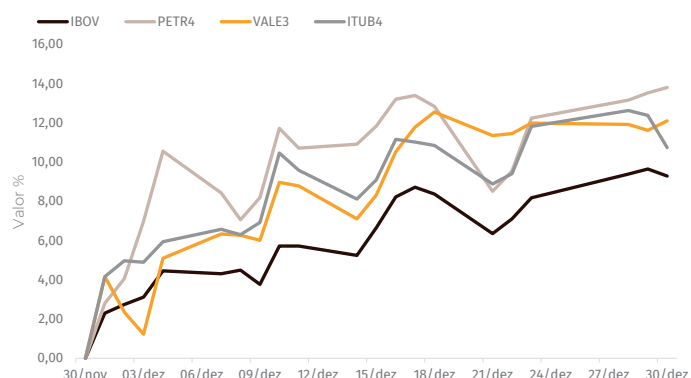
BRASIL

Neste ambiente global favorável, continuamos a observar fluxo estrangeiro positivo para mercados emergentes, inclusive para o Brasil. Com isso, o Ibovespa apresentou uma forte alta de +9,3% no mês, fechando o ano com alta de +2,9%, em 119.017 pontos. O fluxo estrangeiro registrou entrada de R\$17,7bn versus R\$31,0bn em novembro.

Como podemos observar no gráfico a seguir, as ações de Commodities e Bancos tiveram um desempenho melhor do que o índice Ibovespa.

PERFORMANCE RELATIVA (COMMODITIES & BANCOS X IBOVESPA)

Índice Normalizado em 30 de novembro 2020



Fonte: Bloomberg & Riza Asset

No âmbito fiscal, o risco de extensão do auxílio emergencial se dissipou e o governo conseguiu aprovar a Lei de Diretrizes Orçamentárias (LDO). Porém, como escrevemos na última carta, continuamos a acreditar que existem sinais fortes de que o governo tentará a criação do Renda Cidadã ou turbinar o Bolsa Família.

Toda a agenda agora ficará voltada para a disputa dos líderes da Câmara e Senado. Enxergamos que ambos os cenários, para a Câmara (Baleia Rossi ou Arthur Lira), resultam em menores probabilidades de aprovação de reformas versus o que tínhamos com Rodrigo Maia.

Nos próximos dois meses devemos ter debates importantes em relação ao orçamento cada vez mais pressionado, devido (i) à elevação do salário-mínimo acima do orçado (ii) ao INPC de 2020, perto de 5,2% (mais de 1% acima do projetado no Orçamento) e (iii) o provável aumento do Bolsa Família.

A inflação, conforme esperado, desacelerou e os números de

dezembro vieram ligeiramente abaixo das expectativas. O IGP-M de dezembro subiu +0,96% versus +1,23% esperado e o IPCA-15 +1,06% versus +1,17% esperado. O IPCA-15 e IGP-M acumularam alta no ano de 4,23% e 23,14%, respectivamente. A inflação implícita para 2021 e 2022 já se encontra em patamares de 3,8%-3,9%, acima da meta de cada ano.

Mantemos nossa opinião de que 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 altere o *forward guidance* já na próxima reunião.

AGRONEGÓCIO

CLIMA

Médio Norte do Mato Grosso (3 Propriedades) | Após um início de safra bastante seco, os meses de novembro e dezembro apresentaram bons volumes de chuva com regularidade de distribuição. A safra de soja se consolidou e as expectativas são de boas produtividades para a safra 20/21. A colheita já se iniciou nas áreas semeadas no início do ciclo, mas será mais intensa nos meses de fevereiro e março. O clima estável vem favorecendo a semeadura do milho e algodão safrinha.

Nordeste do Mato Grosso (1 Propriedade) | A região foi uma das mais privilegiadas do Mato Grosso na safra 20/21. As chuvas foram estáveis e favoreceram o bom desenvolvimento da soja. A colheita deve começar em breve e as condições são favoráveis à implantação da cultura de milho safrinha.

Sul de Goiás (2 Propriedades) | Após um início de ciclo conturbado com atraso das chuvas e irregularidade de distribuição, o mês de dezembro foi marcado pela volta da estabilidade climática à região. Apesar do susto do início do ciclo, a soja vem se desenvolvendo bem e são esperadas boas produtividades. O milho safrinha deverá ser implantado na segunda quinzena de fevereiro e início de março, avançando um pouco além do período ideal de plantio.

Sul do Piauí (1 Propriedade) | As chuvas foram regulares no início do ciclo e favoreceram a implantação da lavoura de soja e milho nos meses de novembro e dezembro. As culturas estão se desenvolvendo bem e até o momento as condições são favoráveis. Por ser uma região de apenas uma safra no



a colheita deve se iniciar no mês de março.

Noroeste do Maranhão (1 Propriedade) | As chuvas na região estão bastante estáveis e a soja foi bem implantada durante o período ideal de plantio. As chuvas permanecem regulares e favorecem o desenvolvimento da soja. A colheita é esperada para os meses de abril e maio.

COMMODITIES AGRÍCOLAS

Soja | Com a colheita da safra dos Estados Unidos finalizada, o destaque do último relatório do USDA foi a ligeira redução dos estoques finais americanos devido ao incremento registrado no esmagamento da oleaginosa.

A produção mundial de soja foi revisada para baixo em cerca de 600 mil toneladas. Adicionalmente, houve um incremento na demanda global e os estoques finais caíram de 86,52 para 85,64 milhões de toneladas.

A safra brasileira permaneceu inalterada, totalizando 133 milhões de toneladas, um recorde de produção para o país que se consolida cada vez mais como maior produtor mundial de soja.

Soja em Grão (MM tons)	2017/18	2018/19	2019/20	Exp. 2020/21
Produção Total	342	361	336	363
Brasil	123	120	126	133
Estados Unidos	120	121	97	114
Argentina	38	55	49	50
Consumo Total	338	343	355	370
Estoque Final	99	113	95	86
% Estoque/Usado	29%	33%	27%	23%

Fonte: USDA

Os preços da soja na bolsa de Chicago vêm se fortalecendo de forma significativa nos últimos dias. O contrato de março/21 era cotado em 01/12/2020 a 11,63 dólares/*bushel* e atingiu a marca de 13,72 dólares o *bushel* em 11/01/2021, com um ganho de 17,9%.

Esse movimento foi direcionado pela firme demanda chinesa, que vem comprando sequentemente navios da oleaginosa tanto dos U.S. quanto do Brasil, mas a forte valorização ocorreu principalmente pela greve dos trabalhadores portuários na Argentina. O movimento aconteceu entre 09 e 30 de dezembro, onde os trabalhadores exigiam o reajuste salarial de 35% devido ao forte movimento inflacionário que vem acontecendo no país. O terminal portuário de Rosário permaneceu todo o período sem receber grãos, o que ocasionou o atraso no embarque de mais de 100 navios.

Milho | O relatório do USDA foi baixista para o mercado de milho. O estoque final americano ficou inalterado enquanto a média das expectativas do mercado previa uma pequena redução no número.

Não houve alteração na projeção da safra brasileira do cereal, sendo estimada em 110 milhões de toneladas. Apesar do atraso no plantio na safra de soja no centro-oeste e consequente redução da janela ideal para o plantio da safrinha, o órgão americano pode entender que ainda é cedo para um eventual corte na produção.

Milho (MM tons)	2017/18	2018/19	2019/20	Exp. 2020/21
Produção Total	1.079	1.123	1.116	1.144
Brasil	82	101	102	110
Estados Unidos	371	364	346	368
Argentina	32	51	51	50
Ucrânia	24	36	36	30
Consumo Total	1.090	1.144	1.133	1.158
Estoque Final	341	320	303	289
% Estoque/Usado	31%	28%	27%	25%

Fonte: USDA

A safra argentina foi reduzida para 49 milhões de toneladas versus as 50 previstas anteriormente. A Ucrânia viu a estimativa de produção ser elevada em 1 milhão de toneladas, atingindo a marca de 29,5 MM tons. No balanço global, o estoque final projetado para o período de 2020/21 foi reduzido de 291,43 para 288,96 milhões de tons. O principal *driver* da redução foi a elevação nas previsões de consumo de milho.

O preço do cereal se valorizou na bolsa de Chicago nos últimos dias. Em 01/12/2020 o contrato de março/21 era cotado a 4,20 dólares por *bushel*, atingindo 4,92 dólares/*bushel* em 11/01/2021, com um ganho de 17,1%. Este movimento foi suportado pelas compras por parte de *hedge funds*, demanda aquecida pelo produto americano e recente valorização do trigo (produto considerado como substituto e, portanto, os preços tendem a ser correlacionados). O *rally* também foi beneficiado pela suspensão das exportações de milho na Argentina. O governo promoveu esta medida visando assegurar o abastecimento do mercado interno.

Algodão | Os preços da pluma na bolsa de Nova Iorque seguem firmes e se valorizando. O contrato de março/21 era cotado a 72,19 *cents* de dólar por libra/peso em 01/12/2020 e encerraram o pregão do dia 11/01/2021 a 80,43 *cents* de dólar por libra/peso, com uma valorização de 11,41%.

O balanço global do Algodão ficou mais apertado após o Departamento de Agricultura dos Estados Unidos reduzir a estimativa de produção local e global, além de aumentar a previsão para as exportações. A previsão de consumo do USDA para a safra 2020/21 mostra um incremento de 13,2% em relação ao período anterior, portanto, temos um cenário atual de redução dos estoques finais, o que ajuda a suportar os preços. Outro fator importante na precificação do Algodão é a cotação do Petróleo, pois, esta é a principal fonte de matéria prima na produção da fibra sintética, que concorre diretamente com a fibra natural. O Petróleo WTI teve valorização de 16,68% no período entre 01/12/2020 a 11/01/2021.



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 nossa economia fazem com que estes outros entes participantes do mercado de terras agrícolas estejam mais retraídos neste momento.

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.

FUNDOS IMOBILIÁRIOS

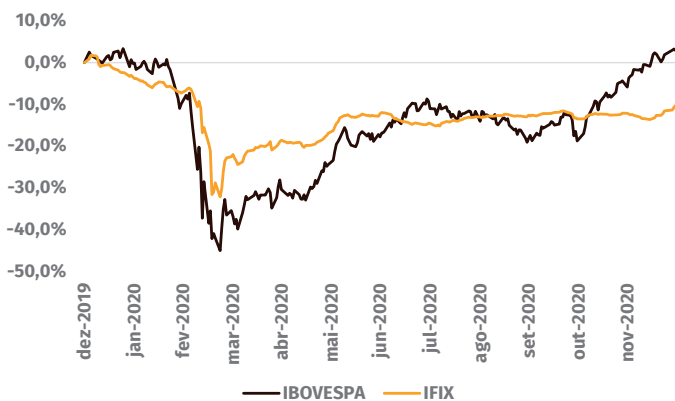
O IFIX terminou 2020 com queda de 10,2%¹ após subir 2,2%² em dezembro. A rentabilidade acumulada negativa do índice foi resultado dos impactos negativos do covid-19 no mercado imobiliário ao longo do ano.

O fechamento de shoppings, crescimento do número de empresas que adotaram o trabalho remoto como padrão para 2020 em diante e o encerramento das operações de inúmeras outras, foram alguns dos fatores que contribuíram negativamente para a rentabilidade do índice.

A recuperação do Ibovespa fez com que, apesar da sua elevada volatilidade em comparação com o IFIX, o índice fechasse 2020 com uma relação risco-retorno, medida pelo Sharpe, mais atrativa que a do IFIX.

RELAÇÃO ACUMULADO 2020 IBOVESPA vs. IFIX

Rentabilidade Mensal %



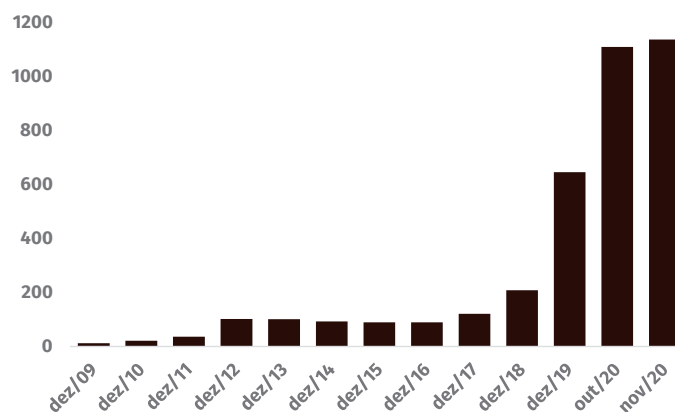
Fonte: Bloomberg & Riza Asset

RELAÇÃO RISCO-RETORNO IBOVESPA vs. IFIX

Índice	Retorno Acumulado	Volatilidade Anualizada	Sharpe
IFIX	-10,2%	20,3%	-0,64
IBOVESPA	2,9%	44,5%	0,00

O número de investidores com posição em custódia na B3 continuou crescendo no final de 2020. Segundo dados divulgados pela B3, a base de cotistas de FIIs chegou a 1,136 milhão, representando um crescimento de 76,1% e 2,5% em relação a dezembro de 2019 e outubro de 2020³, respectivamente.

NÚMERO DE INVESTIDORES COM POSIÇÃO EM CUSTÓDIA (DEZ/20)



Fonte: Bloomberg & Riza Asset

Com a taxa Selic na sua mínima histórica, perspectivas de aumento da inflação no Brasil, e a busca por uma renda passiva pelo investidor brasileiro, esperamos que o mercado de fundos imobiliários recupere as perdas sofridas em 2020 ao longo de 2021 e que os fundos mais resilientes, aqueles com uma diversificação setorial e investimentos em ativos de alta qualidade, sejam os mais beneficiados pela recuperação deste mercado.

¹Bloomberg; Riza Asset, ²Bloomberg; Riza Asset, ³B3



RESULTADOS

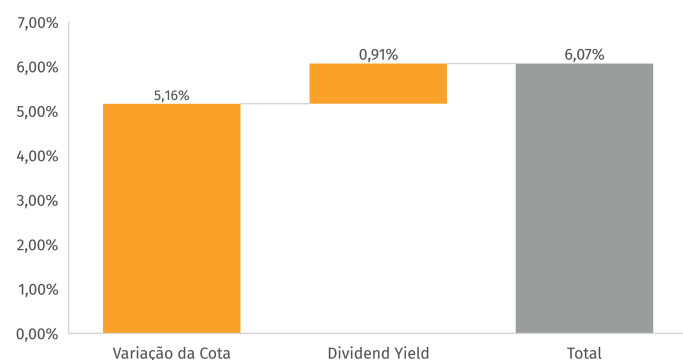
RETORNOS

No mês de dezembro, o Riza Terrax distribuiu R\$ 0,91 reais por cota, equivalente à um *dividend yield* de 0,86%. A variação da cota de mercado saiu de R\$ 100,00 para R\$ 105,16 reais, rendendo ao investidor um retorno total bruto de 6,07% no mês.

Os dividendos distribuídos foram advindos dos contratos de arrendamento de todas as propriedades que foram adquiridas pelo fundo e pelos resultados auferidos da aplicação do caixa inicial do fundo até o dia 21/12.

Resumo	out-20	nov-20	dez-20	Acum. 2020
Cotas				
Emitidas	4.897.328	4.897.328	4.897.328	4.897.328
Mercado Início do Período	R\$ 100,00	R\$ 98,32	R\$ 100,00	R\$ 100,00
Mercado Final do Período	R\$ 98,32	R\$ 100,00	R\$ 105,16	R\$ 105,16
Cota Contábil	R\$ 96,92	R\$ 95,30	R\$ 96,86	R\$ 96,86
Rentabilidade				
Rendimento (R\$/cota)	R\$ 0,00	R\$ 0,65	R\$ 0,91	R\$ 1,56
Dividend Yield (% a.a.)	0,00%	0,65%	0,87%	1,48%
Retorno Total Bruto	-1,68%	2,37%	6,07%	6,72%
CDI	0,16%	0,15%	0,16%	0,47%
CDI+	-1,84%	2,22%	5,91%	6,25%
IFIX	-1,01%	1,52%	2,19%	2,69%
IFIX+	-0,67%	0,85%	3,88%	4,03%

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE



Fonte: Bloomberg & Riza Asset

PORTFÓLIO

POSICIONAMENTO ATUAL

Todas as propriedades que compõem o portfólio de fazendas já estão registradas em nome do FII Riza Terrax e os valores relativos aos adiantamentos dos contratos de arrendamento foram recebidos. O caixa será aplicado em títulos públicos ou títulos de renda fixa de bancos de primeira linha.

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

Tese de Investimento	Outubro	Novembro	Dezembro	Alocação-Alvo
Caixa	2%	2%	6%	3%
Buy To Lease	35%	35%	34%	35%
Desembolsado	26%	26%	34%	
A Liquidar	9%	9%	0%	
Sale & LeaseBack	63%	63%	60%	57%
Desembolsado	8%	30%	57%	
A Liquidar	55%	33%	3%	
Land Equity	0%	0%	0%	5%
Total	100%	100%	100%	100%

PERSPECTIVAS

O bom andamento da safra em todas as propriedades que foram adquiridas pelo fundo e o elevado preço das commodities agrícolas de soja, milho e algodão trazem boas perspectivas de retorno aos parceiros do fundo e consequentemente, mitiga risco em relação aos recebimentos de arrendamentos e parcelas futuras.



ANEXO I

Propriedade	Áreas de Propriedade						Operação de Aquisição			Operação de Arrendamento		
	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 Ubiratã – 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	Buriticupu – 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	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\$ 7.653	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%