

PANORAMA

BRASIL

O ambiente global foi desafiador neste começo do ano com retornos mais modestos em meio a um aumento de volatilidade. Os principais pontos de atenção foram a vitória dos democratas no Senado Americano, a aceleração da vacinação e, o risco de uma maior disseminação por novas cepas do vírus.

No Brasil, os mercados tiveram uma pior performance devido ao contínuo ruído político e a crescente pressão para prorrogação do auxílio emergencial. Com isso, o Ibovespa apresentou queda de -3,3% no mês e a curva de juros se elevou entre 50-70 bps dependendo do vértice. Em contrapartida, o fluxo estrangeiro na Bolsa registrou entrada de R\$23,5bn versus R\$19,7bn em dezembro.

No cenário político, giraram em torno das eleições da Câmara e Senado. Com a vitória dos candidatos do governo, esperamos um maior alinhamento e governabilidade.

Nas próximas semanas, devemos ter debates importantes em relação ao orçamento e uma definição sobre a extensão do auxílio emergencial. O mercado parece já embutir uma expectativa de um plano extra-teto via PEC de Guerra que terá impactos de gastos adicionais na ordem de R\$20-30bn.

A inflação, conforme esperado, desacelerou em janeiro com o IPCA vindo de 0,25% versus 1,35% em dezembro e abaixo do esperado de 0,31%. Porém, as expectativas inflacionárias para 2021 permanecem altas, com a inflação implícita acima de 4,0% a.a.

Como antecipamos, o Banco Central, em sua última reunião, retirou o *forward guidance* e também sinalizou a vontade de reduzir o grau de estímulo monetário extraordinariamente elevado. Na nossa opinião, o BC deveria elevar os juros de modo que os juros reais fiquem marginalmente positivos, o que significaria uma alta da Selic para patamares perto de 4% a.a.

AGRONEGÓCIO

CLIMA

Médio Norte do Mato Grosso (3 Propriedades) | O clima estável com períodos chuvosos intercalados com dias mais secos vem auxiliando bastante a colheita de soja e semeadura

do milho safrinha, que vem ocorrendo dentro da janela ideal trazendo a expectativa de boas produtividades para o cereal.

Nordeste do Mato Grosso (1 Propriedade) | A colheita de soja está ocorrendo de forma acelerada juntamente com a semeadura do milho safrinha. O clima favoreceu a produção, trazendo expectativa positiva para a produtividade de ambas as culturas.

Sul de Goiás (2 Propriedades) | Após um início de ciclo conturbado com atraso das chuvas e irregularidade de distribuição, o fim do ano de 2020 e início de 2021 foram marcados pela volta das chuvas e recuperação das lavouras. A produtividade de soja deve ficar estável em relação aos últimos anos e a safrinha de milho será implantada ainda dentro da janela ideal, gerando boas expectativas de produtividade.

Sul do Piauí (1 Propriedade) | As chuvas foram regulares no início do ciclo favorecendo a implantação da lavoura de soja e milho no mês de novembro e dezembro. O mês de janeiro foi bastante seco com chuvas localizadas, já fevereiro se iniciou com ótimas chuvas em termos de volume e distribuição. São esperadas ótimas produtividades de soja e de milho para a região.

Noroeste do Maranhão (1 Propriedade) | O clima está estável na região e a soja foi implantada sem maiores contratempos. A cultura encontra-se em franco desenvolvimento, com consolidação da safra nos próximos meses.

COMMODITIES AGRÍCOLAS

Soja | No Brasil, o atraso na colheita foi o destaque do mês de janeiro. O plantio relativamente tardio em algumas regiões e chuvas recentes, prejudicaram o avanço dos trabalhos no campo. Consequentemente, houve atraso nos embarques e uma maior concentração de navios nos portos em fevereiro na espera pelo produto brasileiro, que é crucial para o abastecimento global.

A demora na entrada na nova safra da oleaginosa, aqueceu o mercado doméstico consumidor de farelo e óleo de soja. Como o estoque de passagem brasileiro ficou bastante apertado devido ao forte movimento nas exportações, a indústria de proteína local necessitou garantir a cobertura das plantas, o que suportou os preços.



Segundo o Instituto Mato-Grossense de Economia Agropecuária (Imea), a colheita da safra atual no estado do Mato Grosso atingiu 11,2% da área plantada. Os trabalhos estão relativamente aquém dos 44,5% do ano anterior e da média dos últimos 5 anos, de 32,5%.

Apesar da recente escalada nos preços da soja na bolsa de Chicago, a oleaginosa encontrou suporte para se apreciar nos últimos dias do mês. O contrato de março/21 era cotado em 11/01/2020 a 13,72 dólares/bushel e atingiu a marca de 14,01 dólares o bushel em 09/02/21, ganho de 2,1%.

Soja em Grão (MM tons)	2017/18	2018/19	2019/20	Exp. 2020/21
Produção Total	342	361	336	361
Brasil	123	120	126	133
Estados Unidos	120	121	97	113
Argentina	38	55	49	48
Consumo Total	338	343	355	370
Estoque Final	99	113	95	83
% Estoque/Uso	29%	33%	27%	23%

Fonte: USDA

De acordo com o USDA, o balanço americano de oferta e demanda de soja segue mostrando o menor estoque final desde a safra 2013/2014, o que ajuda a suportar as cotações na bolsa. A safra brasileira foi mantida em 133 milhões de toneladas, enquanto a da Argentina foi reduzida para 48 MM de tons, assim os estoques globais foram revisados para 83,36 MM de tons.

Milho | O mercado de milho vem sendo atingido por notícias semanais de compras recorrentes do produto americano pelos chineses, fato bastante incomum visto que a China é o 2º maior produtor mundial da commodity e usualmente importava apenas um volume pequeno do leste europeu. Em apenas uma compra, os chineses negociaram 2,1 milhões de toneladas, o que é a maior compra de milho americano desde um acordo realizado pelos EUA e a União Soviética de 3,72 MM de tons em 1991.

A projeção da safra brasileira do cereal foi estimada em 109 milhões de tons pelo USDA ao passo que a safrinha começa a ser plantada. Os estoques globais previstos para a safra 2020/2021 foram revisados para cima em 2,7 MM de tons, com aumentos na China, África do Sul e México, mais que compensando as reduções no Brasil e Argentina. Mesmo com esse ligeiro aumento, os estoques finais são os menores dos últimos anos.

Milho (MM tons)	2017/18	2018/19	2019/20	Exp. 2020/21
Produção Total	1.079	1.123	1.116	1.134
Brasil	82	101	102	109
Estados Unidos	371	364	346	360
Argentina	32	51	51	48
Ucrânia	24	36	36	30
Consumo Total	1.090	1.144	1.133	1.153
Estoque Final	341	320	303	287
% Estoque/Uso	31%	28%	27%	25%

Fonte: USDA

A forte demanda pelo milho americano vem aquecendo os preços na bolsa de Chicago. Em 11 de janeiro, o contrato de março/21 era cotado a 4,92 dólares por bushel, atingindo 5,56 em 09 de fevereiro, valorização de 13% no período. Os próximos dias são cruciais para a próxima safra americana, visto que estamos no período crucial de definição por parte dos produtores em relação a qual commodity escolhida. O fato dos preços da soja estarem bastante atrativos pode levar a um crescimento da área plantada, o que consequentemente levaria a uma redução na oferta do milho e fortaleceria ainda mais os preços.

Algodão | O plantio da safra brasileira de algodão engrenou em janeiro nos estados de Goiás e Bahia, enquanto o atraso no plantio da safra de soja no Mato Grosso postergou um pouco os trabalhos de campo no estado. A Abrapa (Associação Brasileira dos Produtores de Algodão), estima uma redução de área plantada na safra 2020/2021 em cerca de 12%, com 1,42 milhões de hectares versus 1,62 na safra anterior.

Os preços do algodão mostraram força na bolsa de Nova Iorque e se valorizaram principalmente direcionados pela alta do barril de petróleo. O contrato de março/21 se valorizou 9,57% no período de 11/01 a 09/02/21, encerrando o pregão deste dia cotado a 88,13 cents de dólar por libra/peso.

Algodão (MM tons)	2017/18	2018/19	2019/20	Exp. 2020/21
Produção Total	27,0	25,8	26,6	24,9
Brasil	2,0	2,8	3,0	2,6
Estados Unidos	4,6	4,0	4,3	3,5
Índia	6,3	5,6	6,4	6,3
China	6,0	6,0	5,9	6,3
Consumo Total	26,8	26,2	22,2	25,5
Estoque Final	17,7	17,5	21,7	20,8
% Estoque/Uso	66%	67%	98%	82%

Fonte: USDA



O último relatório do Departamento de Agricultura do Estados Unidos com as previsões de oferta e demanda para a safra 2020/2021, deixou o balanço global do Algodão ligeiramente mais apertado. A previsão mostra aumento na produção, consumo e importações liderados principalmente pela China. Desse modo, houve redução de 130 mil toneladas nos estoques finais globais, atingindo a marca de 20,8 MM de tons, 3,21% inferior ao mesmo período do ano anterior.

TERRAS AGRÍCOLAS

A valorização das *commodities* agrícolas, potencializada no mercado brasileiro pela alta do dólar e a forte demanda dos países importadores, trouxe 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.

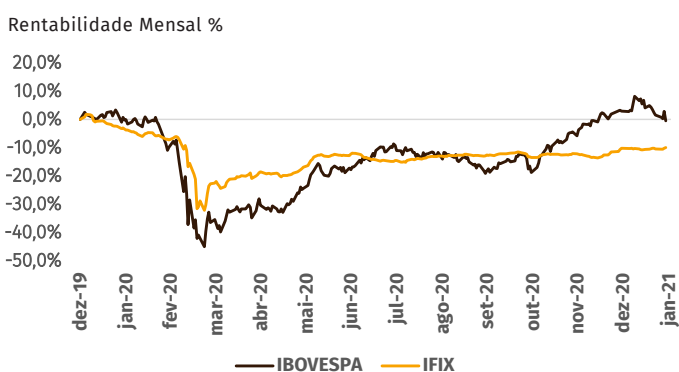
Existe ainda uma expectativa com relação aos projetos de lei em tramitação na Câmara dos Deputados que regulamenta a compra de terras por estrangeiros. Tal discussão ainda parece emperrada devido as diferentes opiniões dos agentes políticos.

FUNDOS IMOBILIÁRIOS

O IFIX terminou janeiro com valorização de 0,32%¹, mantendo a tendência de alta observada nos últimos meses de 2020.

Notícias relativas a um aumento significativo do número de novos casos de Covid-19 no Brasil, a descoberta de uma nova variante do Amazonas e as incertezas políticas e econômicas corroboraram para reduzir o otimismo dos investidores e gerar volatilidade aos mercados. Com isso, o Ibovespa fechou o mês com rentabilidade negativa de 3,32%.

RELAÇÃO ACUMULADO 2020-21 IBOVESPA vs. IFIX



Fonte: Bloomberg & Riza Asset

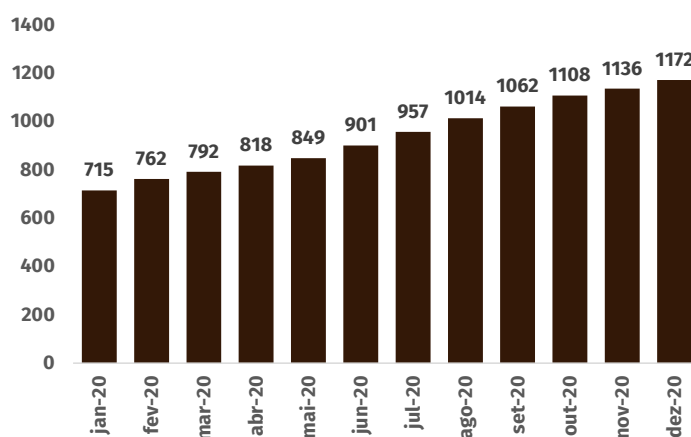
¹Bloomberg; Riza Asset

RELAÇÃO RISCO-RETORNO IBOVESPA vs. IFIX | 2021

Índice	Retorno Acumulado	Volatilidade Período	Sharpe
IFIX	0,3%	0,8%	0,24
IBOVESPA	-3,3%	7,0%	-0,49

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 1,172 milhão.

NÚMERO DE INVESTIDORES COM POSIÇÃO EM CUSTÓDIA



Fonte: Bloomberg & Riza Asset

O segmento de fundos imobiliários segue atraindo novos investidores pessoa física pelas características dos ativos, com lastros imobiliários em ativos fixos e/ou recebíveis imobiliários, e o apelo de uma renda passiva a partir da distribuição de dividendos mensais.

Destacamos o volume captado de R\$ 4,1 bilhões em janeiro, 74,5% acima da captação de janeiro 2020, composto por novas emissões e *follow-ons* de fundos imobiliários.



RESULTADOS

RETORNOS

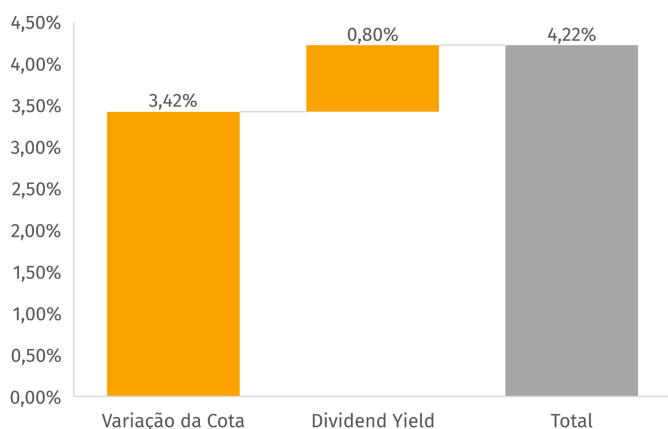
No mês de dezembro, o Riza Terrax distribuiu R\$ 0,80 por cota, equivalente a um *dividend yield* de 0,74%. A variação da cota de mercado saiu de R\$ 105,16 para R\$ 107,98 rendendo ao investidor um retorno total bruto de 3,42% no mês.

Os dividendos distribuídos foram advindos dos contratos de arrendamento de todas as propriedades que foram adquiridas pelo fundo e pela distribuição dos lucros relativos à aplicação do caixa inicial do fundo até o dia 31 de janeiro.

RIZA TERRAX	nov-20	dez-20	jan-21	Acum. 2020	Acum. 2021
Cotas					
Emitidas	4.897.328	4.897.328	4.897.328	4.897.328	4.897.328
Mercado Início do Período	R\$ 98,32	R\$ 100,00	R\$ 105,16	R\$ 100,00	R\$ 105,16
Mercado Final do Período	R\$ 100,00	R\$ 105,16	R\$ 107,98	R\$ 105,16	R\$ 107,98
Cota Contábil	R\$ 95,30	R\$ 96,86	R\$ 98,30	R\$ 96,86	R\$ 98,30
Rentabilidade					
Rendimento (R\$/cota)	R\$ 0,65	R\$ 0,91	R\$ 0,80	R\$ 1,56	R\$ 0,80
Dividend Yield (% a.a.)	0,65%	0,87%	0,74%	1,48%	0,74%
Retorno Total Bruto	2,36%	6,03%	3,42%	6,64%	3,42%
CDI	0,15%	0,16%	0,15%	0,47%	0,15%
CDI+	2,21%	5,87%	3,27%	6,17%	3,27%
IFIX	1,52%	2,19%	0,42%	2,69%	0,42%
IFIX+	0,84%	3,84%	3,00%	3,95%	3,00%

Fonte: USDA

ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE



Fonte: Bloomberg & Riza Asset

PORTFÓLIO

POSICIONAMENTO ATUAL

Todas as propriedades que compõem o portfólio de fazendas estão registradas em nome do FII Riza Terrax e os valores relativos aos adiantamentos dos contratos de arrendamento foram integralmente recebidos.

Na próxima página segue a quebra de alocação entre as teses de investimento no fim deste mês.

Tese de Investimento	Outubro	Novembro	Dezembro	Janeiro	Alocação-Alvo
Caixa	2%	3%	6%	3%	3%
Buy to Lease	35%	35%	35%	35%	35%
Desembolsado	26%	26%	35%	35%	
A Liquidar	9%	9%	0%	0%	
Sale & Leaseback	63%	62%	62%	62%	57%
Desembolsado	8%	30%	59%	62%	
À Liquidar	55%	32%	3%	0%	
Land Equity	0%	0%	0%	0%	5%
Total	100%	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 traz boas perspectivas de retorno aos parceiros do fundo e consequentemente mitiga o 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 Ubitatã – 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	Buriticipu – 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%