



**ENAN  
PUR** 2023  
Belém 22 a 26 de maio



## Do imobiliário urbano ao mercado de terras agrícolas: o fundo de investimento imobiliário Riza Terrax

**Rodrigo Cavalcanti do Nascimento**<sup>1</sup>

Faculdade de Filosofia, Letras e Ciências Humanas - USP.

**Bruno Rezende Spadotto**<sup>2</sup>

Faculdade de Filosofia, Letras e Ciências Humanas - USP.

**Samuel Frederico**<sup>3</sup>

Instituto de Geociências e Ciências Exatas – UNESP/Rio Claro.

### Sessão Temática 14: Conversões de uso da terra, conflitos fundiários e socioambientais

*Resumo. O presente artigo tem como objetivo analisar a atuação do fundo Riza Terrax no território brasileiro. Trata-se do primeiro Fundo de Investimentos Imobiliário (FII) brasileiro listado na bolsa de valores dedicado a investir em terras agrícolas. Para a elaboração deste artigo, além da revisão bibliográfica, foram sistematizados uma série de dados secundários a partir de relatórios institucionais, revistas e jornais especializados a respeito da dinâmica de atuação do fundo imobiliário. Em 2020, diante de um contexto de mínimas históricas de baixa taxa de juros (Selic) no país, a gestora Riza Asset criou o seu fundo imobiliário Riza Terrax visando alcançar retornos de longo prazo por meio de contratos de arrendamento de terras agrícolas. Com o capital adquirido na Bolsa de Valores, em menos de 02 anos de existência, a Riza Terrax comprou 14 propriedades agrícolas situadas em áreas de fronteira agrícola moderna e firmou contratos de arrendamento com prazo médio de 11 anos. A chegada dos fundos imobiliários no promissor mercado fundiário brasileiro coincide com o atual processo de apropriação em escala global, iniciado há pouco mais de 10 anos, do qual, vem resultando na disparada do preço das terras agrícolas.*

*Palavras-chave. Capital financeiro; especulação fundiária; fronteira agrícola moderna; fundos imobiliários; Riza Terrax*

### From real estate to the farmland market: Riza Terrax real estate fund

**Abstract.** *This article aims to analyze the performance of the Riza Terrax in the Brazilian territory. It is the first Brazilian Real Estate Investment Trust (Reit) listed on the stock exchange dedicated to investing in farmland. For the elaboration of this article, in addition to the bibliographic review, a series of secondary data was systematized by institutional reports, magazines and specialized newspapers on the dynamics of the real estate fund performance. Faced with a context of the interest rate at a record low of 2% in the history of the Brazil, in 2020, Riza Asset created Riza Terrax real estate fund to achieve long-term returns through farmland lease. With the capital acquired on the Stock Exchange, in less than 02 years of existence, Riza Terrax purchased 14 agricultural properties located in agricultural frontier areas and signed lease contracts with an*

<sup>1</sup> Pós doutorando do Programa de Pós-Graduação em Geografia Humana – FFLCH/USP. Bolsista PDJ/CNPq - 152779/2022-1

<sup>2</sup> Doutorando do Programa de Pós-Graduação em Geografia Humana – FFLCH/USP. Bolsista FAPESP – 24186-4/16

<sup>3</sup> Professor Adjunto de Geografia da Universidade Estadual Paulista Júlio de Mesquita Filho /Rio Claro

average term of 11 years. The arrival of Reit in the Brazilian farmland market coincides with the global land grabbing which began just over 10 years ago, it has been resulting in a spike in land prices

Keywords: Financial capital, land speculation, agricultural frontier, real estate investment trust, Riza Terrax

## Del inmobiliario urbano al mercado de tierras agrícolas: El caso Riza Terrax

**Resumen.** Este artículo tiene como objetivo analizar el desempeño de la Riza Terrax en el territorio brasileño. Es el primer Fideicomiso de Inversión en Bienes Raíces (FIBRA) brasileño que cotiza en la bolsa de valores dedicado a invertir en tierras agrícolas. Para la elaboración de este artículo, además de la revisión bibliográfica, se sistematizaron una serie de datos secundarios provenientes de informes institucionales, revistas y diarios especializados respecto a la dinámica de desempeño de los fideicomisos de inversiones. Ante un contexto de tasa de interés en un mínimo histórico del 2% en la historia de Brasil, en 2020, Riza Asset creó su fideicomiso de inversión Riza Terrax para lograr retornos a largo plazo a través del arrendamiento de tierras agrícolas. Con el capital adquirido en Bolsa, en menos de 02 años de existencia, Riza Terrax adquirió 14 predios agrícolas ubicados en zonas de frontera agrícola y firmó contratos de arrendamiento con un plazo promedio de 11 años. La llegada de los FIBRAs al mercado de tierras agrícolas de Brasil coincide con el acaparamiento mundial de tierras que comenzó hace poco más de 10 años y ha resultado en un aumento en los precios de la tierra.

Palabras clave: Capital financiero; especulación de tierras; frontera agrícola; fideicomiso de inversión inmobiliaria; Riza Terrax

### 1. Introdução

O início da segunda década do século XXI marcou a chegada de uma nova safra de investidores institucionais no mercado fundiário brasileiro, representado pelo Fundo de Investimentos Imobiliário (FII). Desde a sua criação, em 1993, o portfólio de investimentos do FII era voltado exclusivamente em empreendimentos urbanos, tais como: *shopping centers*, *resorts*, edifícios escritórios entre outros. Porém, no intuito de promover a diversificação do portfólio e atrair novos investidores, a Riza Terrax se transformou no primeiro fundo imobiliário brasileiro dedicado em terras agrícolas, com potencial de precificação, a abrir capital em Bolsa de Valores (B3).

A Riza Terrax foi criada, em 2020, pela gestora Riza Asset. O fundo visa adquirir propriedades em áreas de expansão da fronteira agrícola moderna, especialmente de Cerrado e da Amazônia Legal, com a finalidade de firmar contratos de arrendamento. A sua criação coincide com o maior valor do preço das terras nos últimos 20 anos no país estimulada pela alta no mercado mundial dos preços das *commodities* agrícolas e a taxa de juros em mínima histórica (2%).

O aparecimento da Riza Terrax também coincide com o atual processo de apropriação de terras agrícolas em escala global, denominada como *land grabbing*. Isto é, um processo de apropriação de terras que visa à acumulação de capital a partir da convergência das múltiplas crises (alimentar, energética, ambiental e financeira) da atual fase financeirizada (SAUER; BORRAS JR., 2016). No Brasil, em meio à crise financeira de 2008, o fenômeno foi intensificado a partir do maior interesse por parte de empresas agrícolas vinculadas ao capital financeiro de adquirir grandes extensões de terras nas áreas de fronteira agrícola moderna. No intuito de obter rendimentos aos acionistas, essas empresas agrícolas buscam combinar a especulação imobiliária e a produção de *commodities* agrícolas como estratégia de captura da renda fundiária. Contudo,

tal combinação estimula a aquisição de novas terras. O que vem contribuindo ainda mais para o acirramento dos conflitos fundiários e no desmatamento da mata nativa nas áreas de expansão da fronteira agrícola moderna, como a de Cerrado e da Amazônia Legal.

Assim, o principal objetivo deste artigo é analisar a atuação do fundo Riza Terrax no território brasileiro. Para isso, o presente artigo comporta a abordagem de quatro aspectos: a) analisar as características e a estrutura organizacional dos fundos imobiliários a fim de entender a dinâmica de atuação; b) analisar os principais fatores que confluíram para a chegada dos fundos imobiliários no promissor mercado fundiário brasileiro; c) abordar a gênese da Riza Terrax; d) analisar as estratégias adotadas pelo fundo imobiliário de captura da renda fundiária no território brasileiro; e) abordar as conflitualidades fundiárias e socioambientais que esse tipo de investimento incide nos territórios.

Com relação à metodologia, os dados e informações, sobre as características e a estrutura organizacional dos fundos imobiliários foram coletados no website da B3 e de artigos científicos e teses de grande relevância na temática em questão. A respeito dos fatores que confluíram para a chegada dos fundos imobiliários no mercado fundiário brasileiro foram levantados a partir de reportagens veiculadas em websites, revistas e jornais especializados em economia e agronegócio. As informações mais específicas sobre a Riza Terrax, como a gênese, quantidade de terras, produção agrícola, localização das propriedades e contratos de arrendamento foram levantadas e sistematizadas a partir dos relatórios elaborados pelo fundo e disponíveis em seu website. Por fim, os dados a respeito das conflitualidades fundiárias e socioambientais foram coletados a partir de relatórios institucionais (Comissão Pastoral da Terra e Instituto do Homem e Meio Ambiente da Amazônia) e reportagens veiculadas em websites (G1), que também tiveram respaldos em institutos de pesquisa - como o Instituto Nacional de Pesquisa Espaciais (Inpe).

## **2. Características e estrutura dos Fundos Imobiliários**

No início da década de 1990, em meio à crise fiscal do setor público e da implantação das políticas neoliberais, o Governo brasileiro promoveu uma série de reestruturações nos padrões de propriedade e de financiamento imobiliário. Dentre as reestruturações ocorridas no setor imobiliário naquele momento, destaque para o Fundo de Investimento Imobiliário (FII). Trata-se da maior participação dos agentes do capital financeiro de realizar investimentos no setor imobiliário urbano brasileiro.

O Fundo de Investimento Imobiliário foi instituído no Brasil em 1993. O FII pode ser entendido como um tipo de investimento coletivo que visa obter rendimentos futuros a partir de ativos imobiliários negociados no mercado financeiro. Para os investidores, o FII se tornou uma alternativa de obter rendimentos no segmento imobiliário urbano sem investir diretamente em propriedades físicas (FIX, 2011). Os fundos imobiliários são considerados condomínios fechados, ou seja, as suas cotas não podem ser resgatadas a pedido dos cotistas. A cota representa uma fração do valor patrimonial do fundo. Ao conceder investimento em um fundo imobiliário, o investidor passa a adquirir uma cota. Caso o investidor/cotista queira sair do fundo, a sua cota deverá ser negociada no mercado secundário - significa que o cotista ficará sujeito as constantes volatilidades do mercado de capitais. Salienta-se que no Brasil os cotistas dos FIIs são isentos do pagamento de tributos sobre os rendimentos recebidos. Porém, no caso da retirada do

investimento, o cotista deverá efetuar o pagamento de tributos sobre a valorização da cota.

No mercado financeiro, o FII é conhecido como um investimento de baixa volatilidade, comparado as ações, com retornos de médio e longo prazo. O que não o qualifica como um investimento totalmente imune as oscilações do mercado financeiro. Além do mais, vale destacar que os FIIs são investimentos de renda variável. Apesar da existência de uma regularidade no pagamento dos dividendos, não há garantia a longo prazo da efetivação desse pagamento por parte dos FIIs devido a possibilidade de *default* (calote) dos locatários durante a vigência de locação e a vacância da propriedade (não ocupado).

Sua principal característica é de promover a diversificação do portfólio de investimentos. O objetivo do portfólio, dentre outros, é de apresentar o “foco” de negócios de uma empresa e suas estratégias comerciais para atrair novos investidores. Em geral, muitas empresas atuantes na Bolsa de Valores procuram diversificar os seus portfólios como uma estratégia de potencializar o retorno e diminuir o risco dos investimentos. No caso do FII, o seu portfólio basicamente se divide em três tipos de investimentos, tais como: renda, recebíveis e híbrido. O fundo imobiliário do tipo renda, ou no jargão do mercado financeiro “tijolo”, consiste em obter retorno a partir da locação dos ativos imobiliários. Ou seja, para esse tipo de fundo, o retorno se dá por meio de receitas obtidas com o aluguel dos imóveis. Com a obtenção dessas receitas, o fundo imobiliário de “tijolo” as retira do seu patrimônio para, em seguida, distribuir aos investidores sob a forma de dividendos. Já os fundos imobiliários do tipo recebíveis, ou “papel”, são aqueles investimentos que não possuem imóveis em seu patrimônio. Ao contrário do tipo “tijolo”, os fundos recebíveis concedem investimentos em títulos de renda fixa, como o Certificado de Recebíveis Imobiliários (CRI). Ressalta-se que mesmo possuindo instrumentos de renda fixa, como o CRI, os FIIs de “papel” são investimentos de renda variável por possuírem prazos de retorno e estarem sujeitos as oscilações do mercado de capitais. No caso do híbrido, ele é a junção dos dois tipos de fundos mencionados. Nesse sentido, os fundos híbridos obtêm retornos tanto por intermédio do aluguel dos imóveis como nos títulos de renda fixa.

O FII possui uma estrutura bem definida. Além dos investidores, o FII também conta com o administrador e o gestor. O administrador tem como função zelar pelas finanças do fundo. Fica a cargo do administrador a responsabilidade de gerenciar a carteira de investimentos (tesouraria, escriturar as cotas, organizar a custódia de ativos financeiros e contratar e supervisionar auditorias independentes a serem realizadas periodicamente). Já o gestor, o seu objetivo é de obter uma rentabilidade elevada visando atender aos anseios dos cotistas. O gestor tem a função de buscar novos investimentos (firmar novos contratos de locação, zelar pela ocupação dos imóveis, emitir relatórios periódicos para os cotistas) a fim de promover a diversificação do portfólio do fundo.

Essa articulação entre o setor imobiliário com o mercado financeiro conferiu ao FII realizar investimentos em “grandes operações imobiliárias” no país (FIX, 2011, p. 126). Na década de 1990, no intuito de atrair investidores, os FIIs buscavam investir em grandes empreendimentos imobiliários, como: *shopping centers*, *resorts* e edifícios escritórios. No caso específico desse último, os fundos projetavam as edificações com grande potencial de precificação e dentro de um padrão internacional de certificação. Naquele momento, boa parte dos edifícios escritórios projetados pelos FIIs situavam nas áreas nobres da cidade de São Paulo (BOTELHO, 2007). Muitas dessas edificações foram classificadas

como triplo “A”<sup>ii</sup> pelas principais consultorias globais, como: Jones Lang LaSalle, Cushman & Wakefield, CB Richard Ellis e Colliers. Ou seja, empreendimentos considerados de alto padrão. Para Fix (2011), devido à baixa ocupação de alguns imóveis e a alta taxa de juros, muitos investidores preferiram naquele momento alocar o capital em títulos públicos ao invés nos FII.

Em meio às sucessivas crises financeiras globais ocorridas no século XXI (*Dow Jones*, 2000/2002, e do *subprime*, 2008), a antiga Bolsa de Valores brasileira, a Bovespa (atual, B3), criou uma série de medidas para popularizar o mercado financeiro. Tais medidas visavam conter a ânsia por ganhos exorbitantes por parte dos especuladores, diante da volatilidade dos derivativos financeiros após a ocorrência das respectivas crises. Segundo Laranzini *et al.* (2011, p. 09), a popularização do mercado financeiro promovida pela Bovespa procurou “pulverizar ao máximo os investimentos como forma de diluir os riscos que a concentração oferecia”. Diante disso, o *home-broker* se tornou um dos instrumentos mais populares para atrair investidores individuais, sobretudo, com baixo capital de investimento, na Bovespa.

O *home-broker* pode ser entendido como um tipo de sistema informacional que permite ao investidor comprar e vender ações via internet. No mercado financeiro, onde os sistemas informacionais estão cada vez mais presentes, a informática tem sido responsável por interconectar globalmente os mercados longínquos de forma mais rápida, fácil e eficiente. O que permitiu movimentar grandes volumes financeiros em apenas um clique. O uso do *home-broker* facilitou a entrada dos investidores individuais no mercado financeiro devido ao seu custo reduzido, pois a operação ocorre mediante a um computador pessoal, com acesso à internet, e sem o intermédio das corretoras. Segundo a reportagem da revista Exame Invest (2019), somente no ano de 2018 cerca de 730 mil pessoas acessaram a B3 via *home-broker*. No ano anterior, esse número foi cerca de 620 mil pessoas.

Em relação a popularização da B3, de acordo com a reportagem do jornal O Globo, do mês de agosto de 2021, a bolsa brasileira vem registrando desde 2020 uma média de 100 mil novos investidores individuais por mês. Em 2021, o menor valor aportado por cerca de 42% dos novos investidores foi de 200 reais. O jornal revelou ainda que, para o diretor da B3, os investidores individuais com baixo capital buscam diversificar os seus investimentos em instrumentos financeiros distintos, como as ações e o FII. No caso específico desse último, a reportagem também revelou que, em comparação com o ano de 2020, houve um crescimento dos investimentos efetuados pelos investidores individuais com baixo capital de cerca de 56% no ano de 2021.

Segundo o site especializado em fundos imobiliários, o Clube FII News, os dados do boletim da B3 de 2022 apontaram que a maior parte dos investidores dos FII foram os individuais (pessoas físicas). O levantamento elaborado pela B3 relatou que os investidores individuais representaram 73,8% da participação na posição em custódia - de uma ou mais cotas de FII. Já os investidores institucionais (fundos de pensão e mútuos, *family offices*, *private equity* entre outros) responderam por 19,9% do total. Em seguida, os investidores estrangeiros (4,8%), pessoas jurídicas não financeiras (0,9%) e as instituições financeiras (cooperativas de crédito, bancos de crédito, de investimento e múltiplo, gestoras de recursos, *fintechs* entre outros) responderam por 0,6% da fatia neste tipo de mercado.

Portanto, a maior presença de investidores individuais no FII revelou a sua capacidade de promover a diversificação do portfólio como forma de atrair diferentes tipos de investidores (pequeno, médio e grande). Essa capacidade de promover a diversificação do portfólio pode ser percebida nos diferentes segmentos investidos pelos FIIs, dos quais, estão presentes nas carteiras dos investidores (desde *shopping*, *resorts* e edifícios escritórios até hospitais, hotéis, cemitérios, galpões logísticos, escolas e agências bancárias). No item 3 a seguir, veremos quais foram os principais fatores que conformaram na chegada dos fundos imobiliários no promissor mercado fundiário brasileiro.

### **3. A chegada dos Fundos Imobiliários no promissor mercado fundiário brasileiro**

Há pouco mais de 10 anos, a organização espanhola, GRAIN, reportou em seu relatório institucional um movimento incomum por parte de alguns agentes do capital financeiro interessados na compra de terras que ficou mundialmente conhecido por *land grabbing*, isto é, “apropriação em larga escala de terras pelo capital financeiro e Estados soberanos” (Nascimento, Frederico, 2022, p. 03). No Brasil, em meia à crise financeira de 2008, o fenômeno resultou no surgimento de um conjunto de empresas agrícolas vinculadas ao capital financeiro especializadas em promover a especulação fundiária nas áreas de fronteira agrícola moderna (BrasilAgro, SLC Agrícola, Terra Santa, Calyx Agro, Sollus Capital, Brookfield Brasil, Tiba Agro, Radar e SLC LandCo).

Esse conjunto de empresas agrícolas, denominadas como Imobiliárias Agrícolas Financeirizadas (Nascimento, 2019; Nascimento, Frederico, 2022), surgiram no Brasil, com algumas exceções, entre os anos de 2006 e 2013. As Imobiliárias Agrícolas Financeirizadas (IAFs) são definidas como empresas agrícolas vinculadas ao capital financeiro dedicadas a obter rendas futuras por meio da incorporação, transformação e comercialização de propriedades agrícolas (Nascimento, Frederico, 2022). Naquele momento, o surgimento dessas empresas se deu mediante a “elevação dos preços da terra estimulada pela alta no mercado mundial dos preços das *commodities* agrícolas e a tentativa do capital financeiro de diversificar seus portfólios de investimento após a crise financeira de 2008” (Nascimento, Frederico, 2022, p. 04).

De modo geral, as IAFs adotam estratégias de atrair novos investidores a partir de um ciclo de precificação pautada na incorporação, transformação e comercialização de propriedades agrícolas. Primeiro, as imobiliárias agrícolas incorporam uma vasta área de terras cobertas com vegetação nativa ou com pastagens degradadas com forte potencial de precificação. Em seguida, elas procuram transformar essas áreas de terras nativas em propriedade agrícola. Dentro de um prazo médio de 5 a 7 anos, as imobiliárias agrícolas promovem a comercialização (arrendamento e venda - parcial ou total) de suas propriedades a fim de recuperar o capital investido e de promover a distribuição dos dividendos aos acionistas.

A estratégia adotada pelas IAFs tende a atrair ainda mais empresas agrícolas interessadas em promover a especulação fundiária, gerando um efeito cíclico de precificação da terra. Para se ter a noção do mercado fundiário brasileiro importantes portais de notícias propagaram o resultado do relatório sobre o preço das terras no país em 2021, elaborado pela consultoria especializada em agronegócios, a IHS Markit. O portal Terra, do dia 11 de julho de 2021, por exemplo, noticiou o relatório fazendo um alerta! “Preço de terras dispara no Brasil

e atinge o maior valor em 20 anos”. Já os demais portais de notícias preferiram seguir uma linha editorial focada nos dados do relatório.

Segundo a Jovem Pan News, do dia 28 de abril de 2021, o relatório da IHS Markit revelou que o preço médio da terra para o cultivo de grãos chegou a mais de 26 mil reais por hectare no Brasil, considerando áreas de elevada produtividade. Esse valor da terra representou um aumento nominal de 10,7% na comparação entre o primeiro bimestre de 2021 com o segundo bimestre de 2020. Nos últimos doze meses do ano pesquisado, o Centro-Oeste do país foi a região com a maior precificação de terras ao registrar um aumento de 24%. Na região, somente o estado do Mato Grosso concentrou os quatro primeiros municípios onde as terras foram consideradas as mais caras do país. Destaque para Sorriso e Campo Verde, municípios onde a Riza Terrax possui propriedades agrícolas, como veremos mais adiante. Enquanto Sorriso foi o município mais caro do país, registrando alta de 24% no preço da terra, onde um hectare custou em média 31 mil reais, Campo Verde foi o segundo município mais caro do país ao registrar alta de 23%, onde um hectare custou em média 27 mil reais.

A alta do preço das *commodities* agrícolas no mercado internacional também foi outro fator que elevou o preço das terras agrícolas no país. No Brasil, a prática de firmar contratos de locação de terra em sacas (milho, soja, algodão) é bastante usual entre os arrendatários e os arrendadores. Nesse sentido, ainda referente ao relatório elaborado pela IHS Markit, o jornal Estadão (2021) apontou que a alta do preço das terras registrada no ano de 2021 não se restringiu somente as transações de compra e venda, mas também abrangeu ao arrendamento. Pois, segundo o Estadão (2021), diferentemente das transações de compra e venda, os contratos de arrendamento são indexados às cotações das *commodities* agrícolas. Como houve um expressivo aumento no preço internacional das principais *commodities* agrícolas (milho, 72,3%; soja, 65,9%; algodão, 38,1% e trigo, 24,4%), durante o primeiro semestre de 2021, em relação a igual período no ano de 2020 (G1, 2021), o arrendamento obteve em média alta de 72% no período de doze meses (ESTADÃO, 2021).

No Brasil, a combinação de alta do preço das terras e das *commodities* agrícolas não é algo recente, mas de um processo que se acentuou após a crise financeira de 2008 com o fenômeno *land grabbing*, como informam as inúmeras pesquisas científicas (ALVES, 2015; FREDERICO, 2016; SPADOTTO *et al.*, 2017; PEREIRA, 2017; PITTA; VEGA, 2017; FERNANDES, 2019) e relatórios institucionais (Rede Social de Justiça e Direitos Humanos; Comissão Pastoral da Terra; Dataluta; De Olho nos Ruralistas). Contudo, a partir de 2020, dentro de um contexto de taxa de juros com valor médio de 2,0% ao ano - o menor valor registrado desde 1999 -, os fundos imobiliários (Riza Terrax e BTG Pactual Terras Agrícolas) emergiram no Brasil com o propósito de adquirir propriedades agrícolas para, em seguida, firmar contratos de arrendamento. Salienta-se que, desde as primeiras ocorrências do *land grabbing* no Brasil, não houve registros a respeito da participação dos fundos imobiliários no promissor mercado fundiário.

Como vimos no item 2 anterior, os FIIs procuram adotar a diversificação do portfólio como estratégia de diminuir o risco de seus investimentos. De certo modo, esse tipo de estratégia confere aos FIIs um investimento atrativo para os investidores. Em geral, a rentabilidade dos FIIs é extremamente sensível à política monetária estabelecida pelos Estados. A política monetária pode ser entendida como um conjunto de medidas adotadas pelos Estados de promover o controle de liquidez da moeda na economia. Dependendo do cenário

econômico, tais medidas impactam diretamente na inflação e na taxa de juros do país, estimulando ou retraindo. Na tentativa de compreender o efeito dessa dinâmica econômica<sup>iii</sup> no comportamento dos FIIs, tomamos como exemplo um cenário (drástico) de taxa de juros elevada e inflação.

Através do Banco Central, os Estados normalmente elevam a taxa de juros como medida de conter a pressão inflacionária nos mercados locais. Além dos juros elevados proporcionar o encarecimento das construções e do crédito, incluindo os financiamentos de longo prazo, dos quais, o setor imobiliário é totalmente dependente, ele também condiciona os investidores a alocar o capital em investimentos considerados mais conservadores, como o Tesouro Direto. O que reduz a atratividade pelo FII do tipo “tijolo”. Em contrapartida, os fundos do tipo “papel” se tornam atrativos para os investidores em um cenário de juros elevados e inflacionário. Pois, a rentabilidade requerida pelo fundo de “papel” está atrelada aos indexadores inflacionários, como o Índice Geral de Preços – Mercado (IGP-M) ou Índice de Preços ao Consumidor Amplo (IPCA) e ao CDI. Diante disso, no momento que a inflação medida pelo IPCA sobe, o fundo de “papel” tende a corrigir mensalmente os seus rendimentos. No caso do CDI, ele tende a acompanhar a taxa de juros elevada. Já em momentos de queda na taxa de juros e inflação controlada, os fundos de “tijolo” se tornam bastante atrativos para os investidores a longo prazo (INFOMONEY, 2022). Portanto, comparado aos demais investimentos, a diversificação do portfólio pode proporcionar aos investidores dos FIIs uma rentabilidade mais constante (médio e longo prazo) em variados momentos econômicos. Isso não significa que os fundos imobiliários são imunes as oscilações do mercado financeiro, como mencionado no item 2.

Segundo o portal Valor Investe (2021), em 2020, a taxa de juros em mínima histórica confluiu para o aumento no número de investidores em fundos imobiliários. Baseado nos dados da B3, o portal informou que houve um salto de 82% no número de investidores, em comparação com o ano anterior, registrando a marca histórica de um milhão de investidores. Ainda de acordo com o portal, outro dado revelado pela B3 remete ao patrimônio líquido dos fundos imobiliários listados na bolsa brasileira. Em março de 2020, os FIIs registraram mais de 144 bilhões de reais em patrimônio líquido. Na comparação com o mesmo mês de 2019, período em que a Organização Mundial da Saúde (OMS) decretou a pandemia, o crescimento foi de cerca de 51,5%.

Assim, dentro de um contexto de taxa de juros em mínima histórica, combinado com a alta recorde do preço das terras agrícolas e o elevado preço das *commodities* no mercado internacional, a Riza Asset criou o seu fundo particular em terras agrícolas, a Riza Terrax. De maneira a compreender um pouco mais a respeito do funcionamento desse fundo imobiliário, o item 4 a seguir abordará a sua gênese e os agentes envolvidos.

#### **4. Fundo de Investimento Imobiliário Riza Terrax**

O fundo imobiliário agrícola, Riza Terrax, foi criado no ano de 2020. A Riza Terrax se notabilizou por ser o primeiro fundo imobiliário agrícola brasileiro listado na B3. Seu objetivo é de promover o arrendamento de propriedades agrícolas em áreas de fronteira agrícola moderna. A Riza Terrax é um fundo do tipo híbrido, sendo administrada pelo Banco Genial e gerida pela Riza Asset.

O Banco Genial é uma instituição financeira brasileira fundada no ano de 2012. Atualmente, o banco conta com mais de 300 fundos de investimentos. De acordo com o seu site institucional (2022), o banco é um dos líderes no país na

administração em Fundos Imobiliários (FII), Fundos de Investimentos em Participações (FIP) e Fundos de Investimentos em Direitos Creditórios (FIDC). Além disso, o banco possui diversos investidores desde *private bank*, *family offices* até clientes institucionais, nacionais e internacionais. O Banco Genial pertence ao Grupo Genial, antigo Grupo Brasil Plural. No caso desse último, ele foi fundado no ano de 2009 pelos ex-sócios do Banco BTG Pactual.

O Grupo Brasil Plural, inicialmente atuou como uma instituição financeira voltada em atender clientes empresariais e institucionais, por meio de operações de financiamento, assessoria financeira, *asset management* e gestão de patrimônio. A Brasil Plural destinava boa parte dos seus investimentos nas áreas de gás e energia, securitização, resseguros e no mercado imobiliário urbano (*real estate*). Em 2012, a Brasil Plural também passou a ter acesso aos investidores individuais após a aquisição da Geração Futuro. A Geração Futuro foi uma corretora brasileira especializada em Clubes de Investimento. Trata-se de um tipo de canal financeiro que permite o acesso do investidor individual no mercado de capitais (B3, 2022). Com a aquisição da Geração Futuro, a Brasil Plural passou a direcionar os seus esforços no crescente mercado de investidores individuais. Para tanto, a Brasil Plural ampliou o seu portfólio de investimentos (CDI, renda fixa, ações e fundos imobiliários via *home-broker*) e denominou a Geração Futuro como Genial Investimentos - uma corretora de investimento financeiro 100% digital.

O fácil acesso ao portfólio de investimentos por parte dos investidores individuais conferiu a Genial Investimentos a sua rápida expansão no mercado de corretoras no país. Segundo a Bloomberg (2019), a Genial Investimentos alcançou a sua mais alta posição (quarta) no mercado de corretagem no ano de 2019. Ainda de acordo com a Bloomberg (2019), a corretora iniciou naquele ano com cerca de 20 bilhões de reais em ativos sob custódia e, em julho, do mesmo ano, passou a ter cerca de 30 bilhões de reais. A rápida expansão da Genial Investimentos a conferiu como a terceira melhor corretora do país no ano de 2022 (IDINHEIRO, 2022).

O relativo sucesso da Genial Investimentos no mercado de capitais fez com que o Grupo Brasil Plural passasse a ser denominado de Grupo Genial. Atualmente, o Grupo Genial possui mais de um milhão de clientes, administrando uma carteira com mais de 1 bilhão de reais em ativos e estando presente em importantes cidades nacionais e globais, como: Nova York, Chicago, Orlando, Miami, Lisboa, São Paulo, Rio de Janeiro e Belo Horizonte. Além disso, o Grupo Genial passou a também investir fortemente em plataformas de mídia social e *fintechs* (especialmente direcionados em criptomoedas) no intuito de atrair novos investidores (pequenos, médios e grandes) e alavancar ainda mais o seu capital no mercado financeiro.

No caso da gestora do fundo imobiliário, a Riza Asset surgiu no ano de 2019. Ela foi constituída pelo sócio fundador, Daniel Lemos, ex-gestor da BTG Pactual e ex-sócio da XP Investimentos – duas das maiores corretoras do país (IDINHEIRO, 2022). O sócio fundador da Riza Asset possui uma larga experiência em renda fixa, previdência, seguros, mercado de capitais e fundos imobiliários. Segundo o seu site institucional (2022), a Riza Asset é uma gestora de investimentos alternativos. Ela possui mais de 11 bilhões de reais sob gestão. Atualmente, a Riza Asset conta com nove núcleos de gestão em sua estrutura organizacional (renda fixa, *direct lending*, securitização e carteiras, agronegócio, *venture debt*, renda variada, *venture builder*, *real estate* e *special situations*). Em cada núcleo de gestão, a Riza Asset possui ao menos um fundo de investimento.

No total, a gestora conta com cerca de 12 fundos de investimentos em seu portfólio de negócios. Dentre os fundos, destaque para a Riza Terrax - o primeiro fundo imobiliário agrícola do país.

O fundo imobiliário agrícola se destaca como o grande diferencial da Riza Asset dentro do mercado de gestoras financeiras. Para tanto, na sua elaboração, a Riza Asset contou com a colaboração de cerca de oito profissionais com experiência destacada no mercado financeiro e no setor do agronegócio (consultores e ex-diretores de outras empresas agrícolas, agroindústrias e *tradings*). Em geral, são profissionais de diferentes áreas de atuação (administradores, advogados, agrônomos e engenheiros).

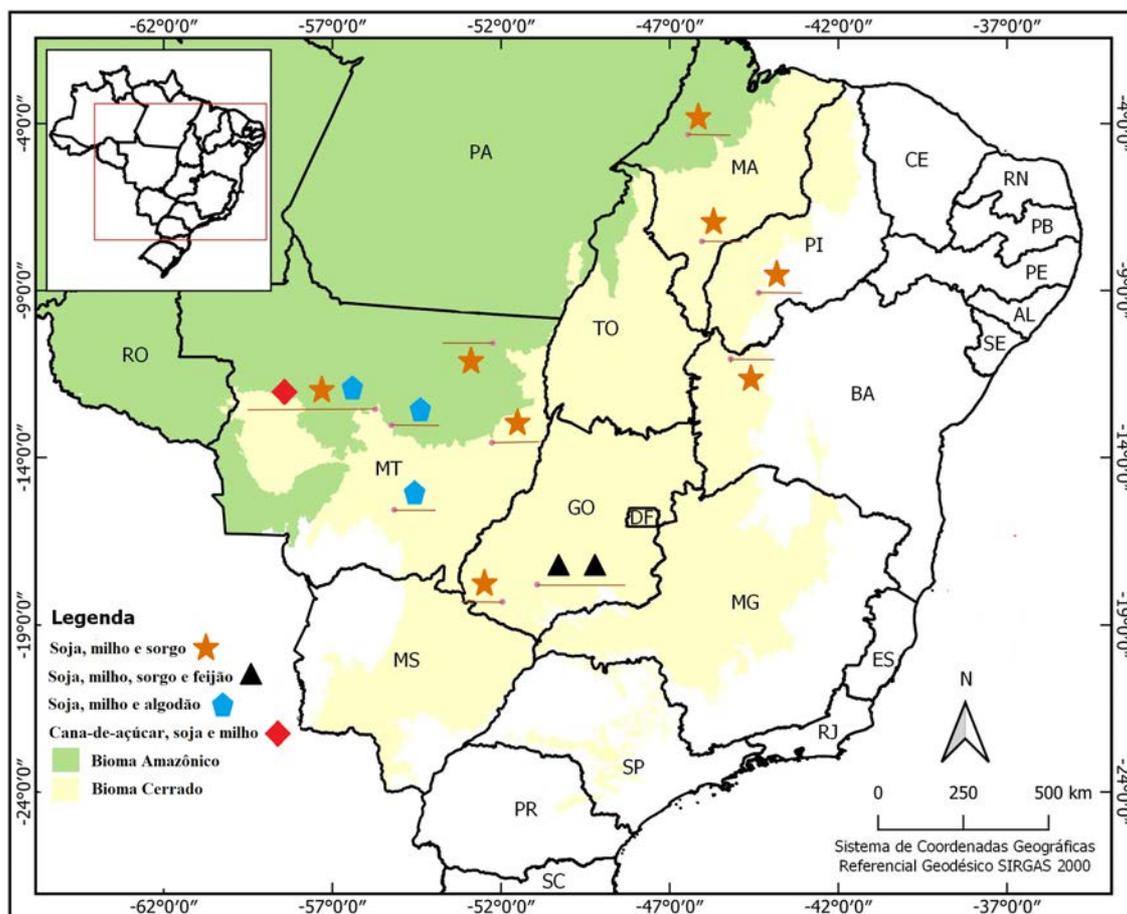
Grosso modo, a Riza Terrax emergiu no mercado de capitais brasileiro a partir da maior articulação de investidores com *expertise* em *real estate* (imobiliário urbano) e no agronegócio. Para a Riza Terrax, a *expertise* de seus agentes nessas duas atividades a conferiu, dentre outros fatores, no seu relativo sucesso na captação de recursos via IPO. Em 2020, sem ter um único ativo (bens e direitos a receber), a Riza Terrax conseguiu captar no mercado de capitais cerca de 500 milhões de reais. De acordo com O Globo (2020), praticamente 90% do valor total arrecadado pela Riza Terrax vieram de investidores individuais – um recorde entre as emissões daquele ano.

Como veremos no item 5 a seguir, a partir da captação de recursos via IPO a Riza Terrax deu início a sua escalada de aquisição de terras nas áreas de fronteira agrícola moderna. Em menos de 02 anos de existência, a Riza Terrax adquiriu 14 propriedades agrícolas, com grande potencial de precificação, situadas nos estados de Mato Grosso, Goiás, Maranhão, Piauí e Bahia.

## **5. Estratégia de captura da renda fundiária da Riza Terrax**

As IAFs possuem diferentes estratégias de captura da renda fundiária. Em geral, elas buscam comprar terras com vegetação nativa ou com pastagens degradadas e as transformam em produtivas a fim de comercializá-las (venda ou arrendamento). No caso específico da Riza Terrax, o fundo busca como estratégia de captura da renda fundiária adquirir propriedades (denominadas pelos investidores de terras consolidadas) nas áreas de fronteira agrícola moderna para, em seguida, firmar contratos de arrendamento (com prazo médio de 11 anos) junto aos latifundiários.

Como vimos no item 4 anterior, a Riza Terrax abriu o seu capital na B3 com a finalidade de captar grandes volumes financeiros. Com a captação dos recursos advindos especialmente dos investidores individuais, em um curto intervalo de tempo (de 2020 a 2021), o fundo imobiliário comprou cerca de 52 mil hectares de terras ou 14 propriedades agrícolas destinadas à produção de soja, milho, sorgo, algodão, feijão e cana-de-açúcar (Mapa 1).



**Mapa 1.** Localização e produções agrícolas da Riza Terrax no Brasil (fonte: ROSA, 2022).

Percebe-se no Mapa 1 que as propriedades adquiridas pela Riza Terrax estão situadas estrategicamente nas áreas de fronteira agrícola moderna, especialmente de Cerrado nos estados de Mato Grosso (06), de Goiás (03), do Maranhão (01), do Piauí (01) e da Bahia (01), exceto uma propriedade localizada no estado de Mato Grosso e outra no Maranhão que se situam no bioma Amazônico. De modo geral, essas áreas possuem condições edafoclimáticas favoráveis, disponibilidade hídrica e a uma relativa infraestrutura e logística eficiente. O que confere as propriedades do fundo imobiliário obterem elevadas produtividades.

Ao adquirir as propriedades em diferentes regiões, podemos inferir que a Riza Terrax adota a diversificação geográfica como uma importante estratégia de atenuar os riscos produtivos. Isto é, uma estratégia que permite minimizar os riscos com os possíveis entraves territoriais (falta de infraestrutura, mão-de-obra qualificada, intempéries entre outros) e de promover a diversificação de atuação nas diferentes escalas de produção. Como afirmou um dos diretores da Riza Terrax, em entrevista concedida a Revista Exame (2021), uma boa propriedade é aquela situada “em região que chove costumeiramente, de forma a ter um ciclo de produção bem ajustado, ter uma boa logística”. Além disso, o diretor do fundo assevera ainda que “cada região tem uma característica de topografia e tipo de solo, que fazem com que seja mais propícia para uma determinada cultura. O milho, por exemplo, depende de altitude. Então, existem vários Brasis no agronegócio”.

Também podemos observar no Mapa 1 que o fundo tem uma maior preferência pelas culturas anuais, como a soja e o milho. Além de estarem situadas em

regiões que contam com certa presença de serviços especializados (logística, *tradings*, revenda de insumos e maquinários entre outros), as culturas anuais visam minimizar os riscos futuros que o fundo poderá ter em caso de *default* (calote) por parte dos latifundiários durante o período de arrendamento. Como assevera o diretor da Riza Terrax, “se houver *default* no período, temos problemas para tirar o arrendatário da terra. Então, preferimos culturas anuais, que dispensam investimentos de longo prazo” (EXAME, 2021).

O potencial de precificação da terra é outra importante estratégia adotada pela Riza Terrax para adquirir uma propriedade agrícola. Em geral, a precificação da terra se dá a partir da combinação entre a produção agrícola e a aplicação intensiva de capital no uso de novas técnicas da informação (maquinários, sistemas de irrigação, agricultura de precisão, rotação de culturas, sementes geneticamente modificadas e de alto rendimento entre outros). No caso da Riza Terrax, segundo o diretor do fundo imobiliário (EXAME, 2021), existem propriedades que “estão localizadas em um clima bom, mas não têm uma boa topografia, que é essencial para a mecanização de grande porte”. Nesse sentido, continua o diretor do fundo:

A precificação de terra muda de acordo com a região e desenvolvimento agrícola de cada polo específico. É como se houvesse também no agronegócio uma Faria Lima e outras regiões consolidadas e outros segmentos, com características e demandas diferentes (EXAME, 2021).

Salienta-se que a diversificação geográfica e o potencial de precificação também são as principais estratégias adotadas pelas IAFs em adquirir novas terras. Como mencionado, as imobiliárias agrícolas procuram comprar grandes extensões de terras com vegetação nativa ou com pastagens degradadas para, em seguida, transformá-las em produtivas e comercializá-las num prazo médio de 5 a 7 anos. São propriedades agrícolas com essas características que têm sido alvo da Riza Terrax. Um caso emblemático foi a venda de algumas propriedades da Brookfield Agriculture – uma Imobiliária Agrícola Financeirizada (Nascimento, 2021).

Em 2021, a Brookfield realizou a venda de 09 propriedades agrícolas ou cerca de 100 mil hectares. Tais propriedades, avaliadas em 1,7 bilhão de reais, foram adquiridas por um grupo de quatro famílias de latifundiários e pela Riza Terrax. De acordo com o site Brazil Journal (2021), além das quatro famílias de latifundiários e da Riza Terrax, o processo de venda das propriedades também contou com cerca de dez interessados, dentre eles, a BrasilAgro – uma das maiores IAF do país.

Contudo, a grande novidade promovida pela Riza Terrax no mercado fundiário brasileiro remete ao seu modelo de negócio baseado em contratos de arrendamento. Após a aquisição de uma propriedade, o fundo imobiliário oferta aos arrendatários três distintas modalidades de contratos de arrendamento: *sale & leaseback*, *buy to lease* e *land equity*.

1. *sale & leaseback* (venda e alugue de volta, em tradução livre) – o fundo imobiliário adquire a propriedade agrícola do produtor e arrenda-o a longo prazo (em média 11 anos), com a opção de recompra após um prazo pré-estabelecido;
2. *buy to lease* (comprar para alugar, em tradução livre): a Riza Terrax adquire a propriedade agrícola e estabelece um contrato de arrendamento a um terceiro, concedendo a este terceiro a opção de compra da propriedade agrícola após um prazo pré-estabelecido;

3. *land equity* – o fundo imobiliário adquire a propriedade agrícola e arrenda-o a um terceiro. Porém, esta modalidade não oferta a opção de compra para o parceiro. A estratégia busca retornos a partir da especulação fundiária.

O Quadro 1 apresenta as 14 propriedades agrícolas pertencentes ao fundo imobiliário no território brasileiro. Mostra também a quantidade de terras controladas pelo fundo, a localização das propriedades agrícolas e a modalidade de arrendamento, contendo o prazo e os arrendatários.

Quadro 1. Propriedades agrícolas da Riza Terrax no território brasileiro (fonte: elaborado pelos autores).

Localização	Área total (mil/ha)	Modalidade de investimento	Arrendatário	Prazo de arrendamento
Bom Jesus - PI	12,2	Buy to lease	Grupo Fritzen	15 anos
Serranópolis - GO	2,3	Sale & leaseback	Valter M. Giacomini	10 anos
Sorriso - MT	2,5	Sale & leaseback	Agro. Poranga	10 anos
Nova Ubiratã - MT	2	Sale & leaseback	Grupo Lermen	13 anos
Sorriso - MT	3,3	Sale & leaseback	Grupo Führ	10 anos
Buriticupu - MA	1,5	Buy to lease	Scheffer	10 anos
São José do Xing - MT	3,3	Sale & leaseback	Cereal Ouro	10 anos
Rio Verde - GO	0,72	Sale & leaseback	Cereal Ouro	10 anos
Rio Verde - GO	0,77	Sale & leaseback	Grupo São Tomaz	10 anos
Formosa do Rio Preto - BA	7,2	Sale & leaseback	Sementes Oilema	10 anos
Canarana - MT	4,9	Sale & leaseback	Ubere Agro.	14 anos
Campo Verde - MT	1,6	Sale & leaseback	Grupo Cultivo	10 anos
Balsas - MA	1,4	Sale & leaseback	Luis Felli	10 anos
Sorriso - MT	8,2	Buy to lease	Grupo Lermen	13 anos

Apesar da Riza Terrax possuir três modalidades de contratos de arrendamento, percebe-se pelo Quadro 1 que as opções, *sale & leaseback* e *buy to lease*, são os investimentos mais acordados pelos produtores, respectivamente. As duas modalidades de contrato são as mais requisitadas pelos arrendatários devido a opção de recompra da propriedade. Nessa opção, o fundo estabelece ao arrendatário a recompra de 10% da terra a cada ano e à vista. Vale mencionar que o valor de recompra é o mesmo valor da venda total acrescido por uma taxa anual de juros.

Portanto, podemos inferir que a captura da renda fundiária da Riza Terrax se dá através do financiamento com garantia imobiliária. Vejamos o caso da modalidade *buy to lease*. Primeiro, o fundo imobiliário se compromete a encontrar uma propriedade de terceiros que atenda às necessidades do produtor interessado. Em seguida, o fundo adquire a propriedade solicitada efetuando o

pagamento à vista. Isso, de certa maneira, dá um maior poder ao fundo de barganhar o preço da terra abaixo do praticado pelo mercado. Na sequência, o fundo firma um contrato de longo prazo na modalidade relatada junto ao produtor. Já na modalidade *sale & leaseback*, o fundo adquire a propriedade com deságio de preço – como se tivesse de executar alguma dívida – para, em seguida, firmar um contrato de arrendamento de longo prazo com o antigo proprietário.

De todo modo, em ambas as modalidades de arrendamento, o fundo imobiliário estabelece com os arrendatários: i. o tempo de carência de recompra da propriedade agrícola; ii. a taxa anual de juros pactuados entre as partes oriundo do contrato de financiamento e iii. o valor de arrendamento pelo uso da terra acrescido por uma taxa anual de juros. No caso da terra, ela é dada como garantia pelo financiamento. Diante disso, os contratos de arrendamento ofertados pela Riza Terrax visam atender os latifundiários que encontram dificuldades de obter o refinanciamento das suas dívidas ou que buscam expandir os seus negócios sem imobilizar o capital.

Como mencionado no item 4, a Riza Terrax é um fundo do tipo híbrido. Diante disso, mesmo com a taxa Selic atingindo o patamar de 13,75% no mês de setembro de 2022, o mais alto desde 2016, a Riza Terrax obteve um rendimento anual de 14,94%, valor bem acima da inflação registrada nos últimos doze meses, de 7,17%. O que configura ao fundo imobiliário uma certa resiliência em momentos de variações econômicas, tanto nos juros como na inflação<sup>iv</sup>.

## 6. Conflitos fundiários e socioambientais

A renda auferida pelas empresas agrícolas vinculadas ao capital financeiro (como as IAFs e os fundos imobiliários) decorre por intermédio da especulação fundiária. A especulação fundiária estimula a abertura de novas áreas, dos quais, são convertidas em propriedades agropecuárias, tornando-as mais atrativas. Isso, de certo modo, contribui para o agravamento dos conflitos fundiários nas comunidades tradicionais (quilombolas e povos indígenas) e no desmatamento da mata nativa, especialmente, nas áreas de Cerrado e da Amazônia Legal.

Como abordado no item 3, as IAFs adotam a precificação da terra (pautada na incorporação, na transformação e na comercialização de propriedades agrícolas) como estratégia de captura da renda fundiária. Além de atrair novos investidores, esse tipo de estratégia também vem atraindo novas empresas interessadas no promissor mercado fundiário brasileiro, como foi o caso dos fundos imobiliários dedicados em terras agrícolas. Tal situação resultou na forte expansão da fronteira agrícola moderna nas áreas de Cerrado e na Amazônia Legal, colocando em oposição as diferentes formas tradicionais de produção e cultivo. O que tem gerado uma série de conflitos pela terra entre as comunidades tradicionais e os latifundiários e empresas agrícolas.

Segundo o relatório elaborado pela Comissão Pastoral da Terra (CPT), entidade ligada à Conferência Nacional dos Bispos do Brasil (CNBB), entre os anos de 2019 e 2021, o Brasil somou mais de quatro mil conflitos gerados pela tensão no campo. De acordo com o relatório, o número de assassinatos causados por conflitos pela terra chegou a 35 em 2021, representando um aumento de 75% dos assassinatos ocorridos no ano de 2020 e o maior dos últimos 04 anos. Além disso, 80% dos assassinatos em conflitos no campo ocorreram na Amazônia Legal. Ou seja, 28 dos 35 assassinatos no ano de 2021. Ainda em relação ao relatório da CPT, o portal de notícias, UOL (2022), destacou que os indígenas

(26%) e os quilombolas (17%) foram os povos mais afetados pelos conflitos fundiários. Boa parte desses conflitos foram causados por fazendeiros (21%), seguidos, por empresários (20%) e Governos (17%).

Além dos conflitos fundiários, a expansão da fronteira agrícola também vem resultando em graves problemas socioambientais nas áreas de Cerrado e da Amazônia Legal, como o desmate da mata nativa. Vale destacar que o desmate em uma área traz sérios desequilíbrios ambientais com a perda da vegetação nativa. Sua remoção provoca alterações na biodiversidade e no habitat da fauna e flora, além de impactar diretamente na extinção de espécies. Baseado nos dados do Instituto Nacional de Pesquisa Espaciais (Inpe), o G1 (2022) informou que entre os meses de janeiro e julho de 2022, o desmatamento no Cerrado e na Amazônia cresceu 7% e 28%, respectivamente. No caso específico do Cerrado, o instituto registrou no período pesquisado o desmatamento de cerca de 4 mil km<sup>2</sup>. O valor representou um aumento de 28,2% em relação aos 07 primeiros meses do ano de 2021, sendo considerado o maior valor acumulado para o período nos últimos 04 anos. Já na Amazônia Legal, o Inpe constatou o desmatamento de cerca de 9 mil km<sup>2</sup> - a pior marca histórica registrada pelo instituto.

Ainda em relação à Amazônia Legal, o relatório elaborado pelo Instituto do Homem e Meio Ambiente da Amazônia (Imazon) anunciou que a área da floresta desmatada em 2022 foi a maior dos últimos 15 anos. De acordo com a Imazon, entre os meses de agosto de 2021 a julho de 2022, foram derrubadas cerca de 10 mil km<sup>2</sup> de floresta - área equivalente a sete vezes a cidade de São Paulo. Segundo os dados do Imazon, essa foi a segunda vez consecutiva em que o desmatamento na Amazona Legal passou de 10 mil km<sup>2</sup> no período. Os dados do instituto também apontaram que essa foi a quarta vez seguida em que a devastação atingiu o maior patamar desde 2008, quando o Imazon iniciou o seu monitoramento.

## 7. Considerações finais

Com a criação da Riza Terrax, novas modalidades de investimentos foram introduzidas no mercado fundiário brasileiro a partir dos diferentes tipos de contratos de arrendamento. Além disso, a sua criação também confluiu para a formação e o acesso de novos fundos imobiliários no promissor mercado de terras agrícolas. Como abordado no presente artigo, a Riza Terrax foi constituída a partir da maior articulação de investidores com *expertise* em *real estate* (imobiliário urbano) e no agronegócio. Tal articulação permitiu ao fundo imobiliário, mesmo sem ter um único ativo, captar mais de 500 milhões de reais na Bolsa de Valores e investir na aquisição de cerca de 52 mil hectares de terras agrícolas em menos de 02 anos de existência. O que conferiu ao fundo imobiliário o valor de mercado de mais de 1 bilhão de reais no ano de 2022.

Ao acessar a terra agrícola, a Riza Terrax inaugurou um novo canal de investimento para os fundos imobiliários. O que possibilitou diversificar ainda mais o vasto portfólio de negócios do segmento. A chegada dos fundos imobiliários no mercado de terras agrícolas se deve a uma série de fatores técnicos e políticos, que envolvem desde os sistemas informacionais – a partir do fácil acesso de efetuar um investimento via internet e as estratégias de captura da renda fundiária (com a diversificação geográfica e a precificação da terra) -, e a participação do Estado ao estabelecer a menor taxa de juros (2%) desde 1999. O atual processo de apropriação de terras agrícolas (*land grabbing*), especialmente em áreas de fronteira agrícola moderna, iniciado há pouco mais

de 10 anos, vem resultando numa disparada do preço das terras. Nesse sentido, a chegada dos fundos imobiliários no promissor mercado fundiário coincide com o maior valor do preço das terras nos últimos 20 anos no país.

Diante da alta demanda por terras agrícolas, não é possível dimensionarmos em qual estágio quantitativo (escala) e qualitativo (valor) que o mercado fundiário brasileiro se encontra e, muito menos, inferir o seu limite. Nesse sentido, o presente artigo chama atenção para o acelerado processo de financeirização da terra agrícola no Brasil. Pois, em detrimento à lógica de acumulação financeira global, a apropriação de terras em larga escala vem acirrando ainda mais as conflitualidades no campo bem como elevando a níveis recordes as taxas de desmatamento nas áreas de fronteira agrícola, especialmente de Cerrado e da Amazônia Legal. Assim, ao propormos analisar a atuação da Riza Terrax no território brasileiro, este artigo oferece novas perspectivas de estudos para o aprofundamento da temática, como: a relação campo-cidade; a divisão territorial do trabalho; a manutenção da concentração fundiária; a especialização produtiva; as diferentes formas de captura da renda fundiária; a vulnerabilidade territorial; a regularização fundiária dentre outras questões.

## 8. Referências

ALVES, Vicente Eudes Lemos. **A empresa Radar S/A e a especulação com terras no Brasil**. Rede Social de Justiça e Direitos Humanos. São Paulo. Editora Outras Expressões. 2015.

B3. **Clubes de Investimento**. Disponível em: [https://www.b3.com.br/pt\\_br/market-data-e-indices/servicos-de-dados/market-data/consultas/mercado-a-vista/clubes-de-investimento/sobre-clubes-de-investimento/](https://www.b3.com.br/pt_br/market-data-e-indices/servicos-de-dados/market-data/consultas/mercado-a-vista/clubes-de-investimento/sobre-clubes-de-investimento/). Acesso em: 01 de novembro de 2022.

BLOOMBERG. **Genial cresce, fica em quarto lugar em trading e pensa em IPO**. Disponível em: <https://www.bloomberg.com.br/blog/genial-cresce-fica-em-quarto-lugar-em-trading-e-pensa-em-ipo/>. Acesso em: 27 de outubro de 2022.

BOTELHO, Adriano. “A cidade como negócio: produção do espaço e acumulação do capital no município de São Paulo”. **Cadernos Metrópole**, n. 18, 2007, pp. 15-38.

BRAZIL JOURNAL. **Brookfield vende R\$ 1,7 bi em terras agrícolas**. Disponível em: <https://homolog.braziljournal.com/exclusivo-brookfield-vende-r-17-bi-em-terras-agricolas/>. Acesso em: 27 de outubro de 2022.

CLUBE FII NEWS. **Número de investidores de fundos imobiliários ultrapassa 1,7 milhão**. Disponível em: <https://www.clubefiinews.com.br/mercado/numero-de-investidores-de-fundos-imobiliarios-ultrapassa-17-milhao#:~:text=O>. Acesso em: 25 de outubro de 2022.

CPT, Comissão Pastoral da Terra. **Violência contra a pessoa: aumento de 75% nos assassinatos, mais de 1.000% nas mortes em consequência de conflitos e dois massacres marcam 2021**. **Release**. Assessoria de Comunicação da CPT, 2021.

ESTADÃO. **Expansão do agronegócio aumenta o preço das terras**. Disponível em: <https://economia.estadao.com.br/noticias/geral,expansao-do-agronegocio-aumenta-o-preco-das-terras,70003697272>. Acesso em: 25 de outubro de 2022.

**EXAME. Entenda como funciona um fundo imobiliário ligado ao agronegócio.** Disponível em: <https://exame.com/invest/onde-investir/entenda-como-funciona-um-fundo-imobiliario-ligado-ao-agronegocio/>. Acesso em: 27 de outubro de 2022.

**EXAME INVEST. As vantagens de investir em renda variável por home-broker.** Disponível em: <https://exame.com/invest/btg-insights/as-vantagens-de-investir-em-renda-variavel-por-home-broker/>. Acesso em: 03 de novembro de 2022.

FERNANDES, Bernardo Mançano. “Land grabbing for agro-extractivism in the second neoliberal phase in Brazil”. **Revista Nera**, v. 22, n. 50, 2019, pp. 208-238.

FIX, Mariana. **Financeirização e transformações recentes no circuito imobiliário no Brasil.** (Tese de doutorado) Instituto de Economia, Universidade Estadual de Campinas - Unicamp. Campinas, 2011.

FREDERICO, Samuel. **Território, capital financeiro e agricultura: investimentos financeiros estrangeiros no agronegócio brasileiro.** (Relatório final de Pós-doutorado) Laboratoire Dynamiques Sociales et Recomposition des Espaces. Universidade Paris 8, Paris, França, 2016.

**G1. Amazônia: 2022 já tem pior marca da série histórica de alertas de desmate do Inpe.** Disponível em: <https://g1.globo.com/meio-ambiente/noticia/2022/10/28/amazonia-2022-ja-tem-pior-marca-da-serie-historica-de-alertas-de-desmate-do-inpe.ghtml>. Acesso em: 03 de novembro de 2022.

**G1. Preços da soja, milho e algodão sobem acima de 70% no Brasil no primeiro semestre deste ano, diz Ipea.** Disponível em: <https://g1.globo.com/economia/agronegocios/noticia/2021/08/19/precos-da-soja-milho-e-algodao-sobem-acima-de-70percent-no-brasil-no-primeiro-semestre-deste-ano-diz-ipea.ghtml>. Acesso em 03 de novembro de 2022.

**GRAIN. Seized: The 2008 land grab for food and financial security.** Disponível em: <https://grain.org/article/entries/93-seized-the-2008-landgrab-for-food-and-financial-security>. Acesso em: 08 de setembro de 2021.

**GENIAL. Administração fiduciária.** Disponível em: <https://www.bancogenial.com/pt-BR/AdministracaoFiduciaria>. Acesso em: 27 de outubro de 2022.

**IDINHEIRO. Melhores corretoras para day trade: o ranking 2022.** Disponível em: <https://www.idinheiro.com.br/investimentos/melhores-corretoras-para-day-trade/>. Acesso em 03 de novembro de 2022.

**INFOMONEY. FIs de “tijolo”, “papel” e híbridos: o que são e as diferenças.** Disponível em: <https://www.infomoney.com.br/guias/fundos-imobiliarios-tijolo-papel-hibrido/>. Acesso em: 01 de dezembro de 2022.

**IMAZON, Instituto do Homem e Meio Ambiente da Amazônia.** Desmatamento na Amazônia chega a 10.781 km<sup>2</sup> nos últimos 12 meses, o maior em 15 anos. Disponível em: <https://amazon.org.br/imprensa/desmatamento-acumulado-ate-setembro-passa-dos-9-mil-km%C2%B2-em-2022-pior-marca-em-15-anos/>. Acesso em: 05 de dezembro de 2022.

**JOVEM PAN. Saiba onde estão as terras que mais valorizaram no Brasil.** Disponível em: <https://jovempan.com.br/opiniao-jovem>

pan/comentaristas/kellen-severo/saiba-onde-estao-as-terras-que-mais-se-valorizaram-no-brasil.html. Acesso em: 03 de novembro de 2022.

LANZARINI, Joelcy Jose Sa; QUEIROZ, Fernanda Cristina Barbosa Pereira; QUEIROZ, Jamerson Viegas; VASCONCELOS, Natalia Veloso Caldas de; HEKIS, Helio Roberto. “A popularização do mercado de ações brasileiro: as mudanças recentes na bolsa de valores”. **XXXI Encontro Nacional de Engenharia de Produção**, 04-07 de outubro de 2011, Belo Horizonte, Minas Gerais, Brasil.

NASCIMENTO, Rodrigo Cavalcanti do. **Capital financeiro e uso agrícola do território**: a financeirização da terra nos cerrados brasileiros. (Tese de doutorado) Universidade Estadual Paulista – Unesp. Rio Claro, São Paulo, 2019.

NASCIMENTO, Rodrigo Cavalcanti do. “Imobiliárias agrícolas financeirizadas: a atuação da empresa Brookfield no mercado fundiário brasileiro”. **XIV Associação Nacional de Pós-Graduação e Pesquisa em Geografia**, 10-15 de outubro de 2021, pp. 10-15. Campina Grande: Editora Realize, Brasil.

NASCIMENTO, Rodrigo Cavalcanti do; FREDERICO, Samuel. “Imobiliárias agrícolas land grabbing: a atuação de empresas agrícolas controladas pelo capital financeiro no mercado fundiário brasileiro”. **GEOUSP [Online]**, São Paulo, v. 26, n. 1, e-188587, 2022.

O GLOBO. **Fundo imobiliário de terras agrícolas da Riza levanta meio bilhão em IPO puxado por CPFs**. Disponível em: <https://blogs.oglobo.globo.com/capital/post/fundo-imobiliario-de-terras-agricolas-da-riza-levanta-meio-bilhao-em-ipo-puxado-por-cpfs.html>. Acesso em: 27 de outubro de 2022.

O GLOBO. **Pequenos investidores veem na bolsa caminho para a diversificação**. Disponível em: <https://oglobo.globo.com/economia/pequenos-investidores-veem-na-bolsa-caminho-para-diversificacao-25177320>. Acesso em: 03 de novembro de 2022.

PEREIRA, Lorena Izá. “Land grabbing, land rush, controle e estrangeirização da terra: uma análise dos temas e tendências da produção acadêmica entre 2009 e 2017”. **Estudos Internacionais: revista de relações internacionais da PUC Minas**, Belo Horizonte, Minas Gerais, v. 5, n. 2, 2017, pp. 34-56.

PITTA, Fábio Teixeira; VEGA, Gerardo Cerdas. “Impactos da expansão do agronegócio no MATOPIBA: Comunidades e meio ambiente”. Rede Social de Justiça e direitos humanos. **Actionaid**. Rio de Janeiro, 2017

RIZA ASSET. **Nossos números**. Disponível em: <https://www.rizaasset.com/home>. Acesso em: 25 de outubro de 2022.

RIZA TERRAX. **Portfólio**. Disponível em: <https://www.rizaasset.com/products/real-estate/riza-terrax/portfolio>. Acesso em: 25 de outubro de 2022.

SANFELICI, Daniel de Mello. “A financeirização do circuito imobiliário como rearranjo escalar do processo de urbanização”. **Confins**, São Paulo, n. 18, 2013, pp. 01-21.

SAUER, Sergio; BORRAS JR, Saturnino. ‘Land Grabbing’ e ‘Green Grabbing’: uma leitura da ‘corrida na produção acadêmica’ sobre a apropriação global de terras. **Revista Campo-Território**, Ed. Especial Land Grabbing, Grilagem e Estrangeirização de terras, 2016, n. 23, v. 11, p. 06-42.

SPADOTTO, Bruno Rezende; SAWELJEW, Yuri Martenauer; FREDERICO, Samuel; PITTA, Fábio Teixeira. “Financial capital, land grabbing, and multiscale strategies of corporations specializing in the land market in the Matopiba region (Brazil)”. **The 5th International Conference of the BRICS Initiative for Critical Agrarian Studies**, october 13-16, 2017. RANEPa, Moscow, Russia.

TERRA. **Preço de terras dispara no Brasil e atinge o maior valor em 20 anos**. Disponível em: <https://www.terra.com.br/economia/preco-de-terras-dispara-no-brasil-e-atinge-o-maior-valor-em-20-anos,8239b01e7ee9632a7419dfc6333addf0f9s2jyvy.html>. Acesso em: 25 de outubro de 2022.

UOL. **Era Bolsonaro tem maior número de conflitos por terra desde 1985, diz relatório**. Disponível em: <https://noticias.uol.com.br/colunas/carlos-madeiro/2022/04/18/conflitos-por-terra-na-era-bolsonaro-ja-superam-governos-inteiros-passados.htm>. Acesso em: 27 de outubro de 2022.

VALOR INVESTE. **Indústria de fundos imobiliários amplia oferta de produtos com salto de investidores na pandemia**. Disponível em: <https://valorinveste.globo.com/produtos/fundos-imobiliarios/noticia/2021/06/04/industria-de-fundos-imobiliarios-amplia-oferta-de-produtos-com-salto-de-investidores-na-pandemia.ghtml>. Acesso em: 25 de outubro de 2022.

---

<sup>i</sup> “Os CRIs são títulos que possuem rendimento derivado do pagamento das prestações (principal mais juros) das famílias que contraem empréstimos habitacionais” (Sanfelici, 2013, p. 19).

<sup>ii</sup> Os empreendimentos imobiliários são classificados de acordo com a localização do imóvel, materiais usados, tecnologias disponíveis e pela sua arquitetura.

<sup>iii</sup> Salienta-se que o relato apresentado se trata apenas de um cenário hipotético, pois não é o propósito do presente artigo analisar de forma mais aprofundada os indicadores macroeconômicos.

<sup>iv</sup> Ressalta-se que no momento da elaboração do artigo não foram detectadas maiores oscilações no mercado financeiro que pudessem incidir diretamente nos rendimentos do fundo imobiliário.