



Análise

RZTR11

Produzido por SIMPLA CLUB

Carlos Humberto Junior

Área de Atuação

Terras agrícolas

O objetivo do fundo é a obtenção de renda e ganho de capital por meio da aquisição, venda e arrendamento de propriedades rurais. As terras não podem ter irregularidades ambientais ou judiciais.

É possível destacar alguns pilares na estratégia do RZTR11, são eles: exposição aos grandes produtores da região, investimento em regiões consolidadas, foco em propriedades já maturadas, exposição aos diferentes climas, exposição aos solos diferentes e terras com culturas anuais.

O primeiro pilar “exposição aos grandes produtores” é a forma que a gestão encontrou para reduzir o risco de crédito dos arrendamentos de suas terras. O fundo busca financiar um produtor que quer otimizar sua operação e não aquele que precisa do capital para salvá-la.

A busca por grandes produtores serve como base para o investimento em regiões consolidadas. Os estados onde estão localizadas as propriedades do RZTR11 são destaque no agronegócio brasileiro. A figura abaixo resume os dois pilares apresentados.

FOCO NO CERRADO EM ÁREAS CONSOLIDADAS DE PRODUÇÃO

Foco no Cerrado em áreas consolidadas de produção



Preferência por Grandes Produtores Rurais Brasileiros de:

- Grande expertise operacional e comercial
- Gestão profissionalizada
- Aderentes às melhores práticas socioambientais

Porte e Atuação

- Concentrados nas regiões Centro-Oeste, Norte e Nordeste
- Faturamento acima de R\$ 100 mm por ano
- Área total média cultivada acima de 15.000 ha
- Valor médio por hectare consolidado de R\$15 à 60 mil
- Terras utilizadas para o cultivo de Soja, Milho e Algodão

Perfil Financeiro

- Já possuem relacionamento com bancos tradicionais
- Necessidade de alongamento de dívida ou financiamento para expansão

Estratégia do RZTR11.

Fonte: Prospecto da 2.ª emissão.

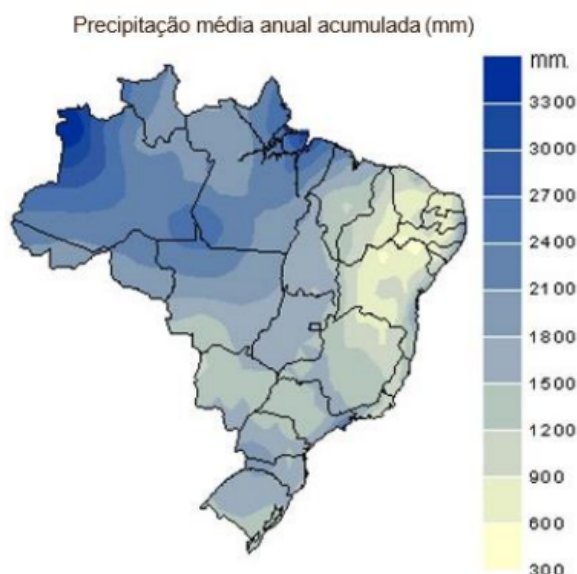
O fundo tem uma grande concentração no Mato Grosso. Esse estado é o de maior destaque do agronegócio brasileiro. Além disso, há exposição ao MATOPIBA, região formada pelos estados do Maranhão, Tocantins, Piauí e Bahia, conhecida por ser um polo do agronegócio.

O Riza irá se expor às terras com histórico de produção. Pela análise das propriedades existentes nos prospectos, é possível ver que a maioria possui mais de 10 anos de plantio. Dessa forma, a gestão aumenta suas chances de aquisição de terras com qualidade e liquidez futura.

A qualidade da terra não está atrelada apenas ao seu histórico de produção, mas também à sua localização. O escoamento da produção é um tema de extrema importância, pois é sabido que no Brasil existem rodovias de má qualidade.

Nos prospectos é possível visualizar a preocupação do fundo em adquirir terras próximas das cidades e de rodovias asfaltadas. O fundo informa que algumas terras ficam às margens de rodovias, sendo que a maioria está localizada a, aproximadamente, 20km de distância.

Outro pilar do RZTR11 é o investimento em propriedades com diferentes climas e solos, a fim de mitigar os riscos da operação. O fundo deixa em aberto a necessidade de aplicar recursos em serviços de correção do solo para viabilizar o uso da terra. A imagem abaixo mostra o nível de chuvas das regiões do Brasil.



*Precipitação média anual.
Fonte: Prospecto da 2.ª emissão.*

Por fim, temos a busca por terras de culturas anuais, principalmente soja, milho e algodão. Um dos motivos para essa preferência é a redução do risco de crédito nas operações de arrendamento.

Em culturas perenes como a do café, o investimento inicial é muito alto, enquanto o retorno é obtido a partir do terceiro ano. Em caso de inadimplência do arrendatário, o fundo teria uma grande dificuldade de reaver a terra, pois o investimento realizado pelo produtor foi relevante. Em culturas anuais, o investimento inicial é menor e o produtor consegue até duas safras no ano. A recuperação da terra é muito mais simples neste caso.

Além disso, os produtos escolhidos têm negociação em mercado futuro, o que permite a alavancagem do produtor e a estabilização do seu fluxo de caixa.

Até aqui entendemos o que o RZTRI1 busca antes de tomar uma decisão de investimento. Porém, ainda não discutimos como o fundo obtém sua receita.

O fundo foi criado para ser uma opção de financiamento para os grandes produtores que buscam liquidez e o alongamento do prazo de sua dívida. Apesar de ser um fundo de investimento em terras, sua atividade se assemelha muito a um fundo de crédito.

No setor do agronegócio existem opções de crédito subsidiado, porém estas linhas costumam ter um período mais curto de duração. O RZTR11 busca fornecer capital de longo prazo aos produtores.

A atividade do fundo é dividida em 3 estratégias: *Sale and Leaseback*, *Buy to Lease* e *Land Equity*. As duas primeiras têm um retorno alvo entre 12% e 15% ao ano, enquanto a última não tem um retorno estipulado.

O *Sale and Leaseback* consiste na compra da terra de um produtor e no arrendamento dela para o mesmo. O arrendamento anual gira em torno de 6%.

O *Buy to Lease* consiste na compra da terra e no arrendamento para outro produtor. Neste caso, o arrendamento também tem o retorno próximo de 6% ao ano.

Para atingir o retorno entre 12% e 15% ao ano, nas duas operações é dado ao arrendatário uma opção de compra da terra pelo valor de aquisição corrigido por um percentual ao ano. A recompra da terra é feita pelo produtor ao longo do contrato de arrendamento. A combinação do arrendamento mais a opção de compra quando somados resultam na taxa apresentada.

A última estratégia, *Land Equity*, consiste na compra de uma terra para arrendamento anual, mas sem a opção de compra para o arrendatário. Dessa forma, o fundo fica exposto a valorização ou desvalorização da terra no longo prazo. A figura abaixo mostra a divisão do PL por estratégia.

Tese de Investimento	nov/25	dez/25	jan/26	Alocação-Alvo
Caixa	7%	4%	4%	7%
Comprometido	0%	0%	0%	
Buy to Lease	23%	27%	27%	27%
Desembolsado	23%	47%	47%	
A Liquidar	0%	0%	0%	
Sale & Leaseback	50%	43%	43%	50%
Desembolsado	50%	43%	43%	
A Liquidar	0%	0%	0%	
Land Equity	20%	26%	26%	20%
Desembolsado	20%	0%	0%	
A Liquidar	0%	0%	0%	
Total	100%	100%	100%	100%

Diversificação do patrimônio por estratégia.

Fonte: Relatório gerencial.

Como a maior parte do patrimônio está nas estratégias de *Sale and Leaseback* e *Buy to Lease*, o retorno do fundo se assemelha ao de um título prefixado. Nestas duas operações não existe a exposição à valorização das terras, pois, no cenário mais provável, o produtor irá exercer sua opção de compra com o valor corrigido por uma taxa prefixada ao ano.

A estratégia de *Land Equity* é a única que confere a exposição à valorização das terras. O fundo, ao longo de sua história, aumentou o seu percentual de alocação neste tipo de operação, algo que nos agradou. O objetivo atual é manter 20% do PL em *Land Equity*.

É preciso destacar que, no *Land Equity*, o fundo realiza investimentos na terra com o objetivo de melhorar sua infraestrutura e a qualidade do solo. Trata-se, portanto, de uma alocação que exige uma gestão mais ativa por parte da Riza. O histórico de negociações do fundo comprova a expertise da equipe no setor do agronegócio.

Por fim, é preciso entender como o fundo tem a segurança de que o produtor irá recomprar a terra. Já vimos que o fundo adota vários critérios de qualidade para a escolha das propriedades, porém existe mais um motivo que incentiva a recompra por parte do produtor.

Faz parte da estratégia do fundo negociar a compra da terra por um valor muito abaixo da avaliação do mercado. Um bom exemplo disso foi a terra em Balsas (MA), avaliada em R\$56 milhões e negociada por R\$25 milhões. O produtor que vende sua terra por um preço tão abaixo do valor de mercado, tem um grande incentivo para querer recomprá-la.

Um bom resumo da atividade do fundo é: o produtor precisa se capitalizar, então vende a terra para o RZTR11 por um preço abaixo do mercado, mas o fundo garante que o produtor terá a possibilidade de recomprá-la por um preço estabelecido corrigido por uma taxa prefixada ao ano. Enquanto isso, o produtor usufrui da terra via pagamento de arrendamento, próximo a 6% ao ano.

Governança Corporativa

O RZTR11 é administrado pelo Banco Genial e a gestão é realizada pela Riza Asset Management.

A equipe da Riza Asset é formada por profissionais com experiência no agronegócio, com destaque para Paulo Prado. O profissional possui mais de 10 anos de experiência no setor, tendo atuado como *Head* regional de agronegócio no Itaú BBA.

O time da Riza tem um grande conhecimento do mercado de agronegócio, o que fortalece a estratégia do fundo. Entretanto, a gestora não possui tanta experiência no mercado de FIIs, dessa forma vemos alguns erros sendo cometidos.

Em primeiro lugar, já é possível notar uma melhora na transparência do fundo, embora ainda esteja aquém do padrão do mercado. Apesar de o relatório gerencial oferecer uma ótima explicação sobre a estratégia do RZTR11, a DRE apresentada carece de qualidade. O atraso na divulgação de documentos é um defeito que merece ser mencionado.

Por outro lado, a transparência do fundo merece elogios pela boa comunicação do time de Relação com Investidores e pela presença constante em *lives* no YouTube.

Outro erro da gestora é a realização de emissões com taxas caras e abaixo do valor patrimonial. Tanto a 3.^a quanto a 4.^a emissão do RZTR11 apresentaram as condições acima. Emissões abaixo do valor patrimonial são prejudiciais em 99% dos casos, pois reduzem o patrimônio do cotista.

Por fim, é preciso destacar que pela natureza da atividade do RZTR11, o papel da Riza é ainda mais importante do que o visto em gestoras de outros FIs. Como o fundo recebe uma amortização anual do produtor, referente a recompra da terra, a necessidade de alocação do fundo é constante.

A qualidade técnica da Riza é inquestionável. Quando o tema é agronegócio, temos a convicção de que o time é capaz de fazer boas alocações. Porém, os problemas de transparência sempre prejudicaram a avaliação da empresa e foram ainda mais relevantes em 2025.

Riscos do Negócio

Um dos grandes riscos do RZTR11 é o de mercado. Como o fundo trabalha com taxas prefixadas, mudanças nos índices macroeconômicos tendem a afetá-lo de maneira mais relevante.

Atualmente, a taxa média dos contratos do fundo é de 15,01%, remuneração que pode ser considerada muito boa a depender do IPCA e da Selic. Um aumento da taxa de juros ou da inflação tendem a prejudicar o RZTR11. Vale destacar que este risco já foi maior, porém a gestão mostrou capacidade de originar negócios com taxas maiores, criando uma flexibilidade dentro do fundo a depender do cenário macroeconômico.

Além disso, no regulamento do fundo existe a possibilidade de uso de derivativos para se proteger da inflação. O uso de derivativos é um risco por si só, pois este tipo de operação pode trazer prejuízo financeiro.

O risco de necessidade de reinvestimento está presente, já que cerca de 10% do patrimônio do fundo precisa ser realocado anualmente. O recebimento das parcelas de recompra obriga o fundo a buscar novas propriedades para investimento. Em uma *live*, o gestor mencionou que aproximadamente R\$100 milhões a R\$130 milhões retornam ao caixa do fundo todo ano.

A gestão tem a responsabilidade de manter a qualidade das novas terras adquiridas, além de garantir um retorno atrativo diante do cenário macroeconômico.

Outro risco do fundo é o risco de crédito do produtor. Este é um risco pouco relevante para o fundo, pois as parcerias são feitas com grandes produtores e pelo incentivo de recompra causado pelo preço de aquisição da propriedade.

Outros dois pontos que reduzem este risco são: o recebimento antecipado do arrendamento feito no início de cada ano, e o fato do fundo já ser o dono da terra, o que facilita a execução da garantia.

Como vimos, 20% do capital do fundo é destinado à alocação em terras na estratégia *land equity*. Nesse tipo de estratégia, não é estabelecida uma opção de compra, de forma que o fundo se expõe ao potencial de valorização da terra.

Entretanto, ela traz consigo vários riscos como: risco de liquidez no momento de venda da terra, risco do preço de aquisição e venda, risco climático, risco ambiental, risco de invasões, risco de necessidade de melhorias, etc. O retorno alvo desta estratégia é muito mais atrativo do que

o das demais, mas isto fica justificado quando vemos todos os riscos envolvidos nela.

Dentro do fundo, também identificamos o risco de concentração, tanto de receita quanto geográfica. O estado do Mato Grosso é o maior destaque do agronegócio brasileiro, mas a elevada exposição a essa região aumenta o risco de impactos causados por fatores específicos, como eventos climáticos e pragas. Esses problemas podem afetar diretamente uma localização específica, tornando a concentração um ponto de atenção que merece ser destacado.

Já observando a performance do fundo, notamos que a Fazenda Paranatinga (MT) contribui com mais de 20% do resultado.

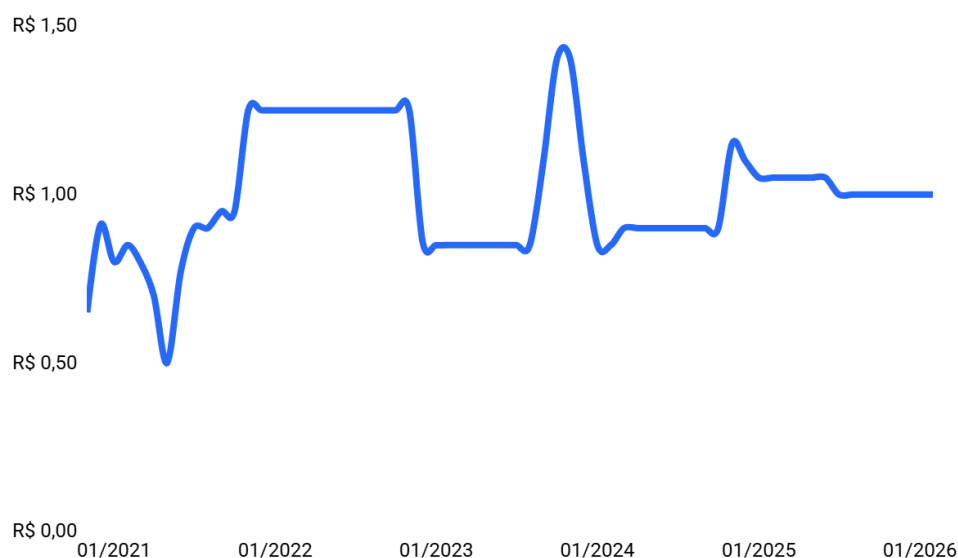
Por fim, temos que o RTZR11 é um fundo mais exposto ao risco macroeconômico do que qualquer outro. Esta afirmação é facilmente justificada pelo trecho abaixo:

“O confronto na Ucrânia e a elevação dos preços dos fertilizantes continuam a ser os assuntos mais relevantes no setor, quando boa parte dos produtores de grãos estão formando custos para a safra 2022/2023. Existe uma grande probabilidade de que o fornecimento de fertilizantes ao mercado brasileiro seja comprometido, principalmente as fontes de nitrogênio e de potássio, insumos dos quais a Rússia e a Bielorrússia são os grandes fornecedores mundiais. Apesar da situação desfavorável com relação aos insumos, as cotações internacionais das principais commodities agrícolas continuam em patamares bastante elevados, o que garante uma boa margem de lucro aos produtores brasileiros.”

Uma frase marcante da equipe de gestão do fundo é “não é só o momento macroeconômico do país que conta”. O investidor interessado no fundo deve estar ciente desta situação.

Resultados Anteriores

Gostamos de começar a análise dos resultados anteriores de um FII pela visualização do seu histórico de rendimentos. A figura abaixo nos mostra o histórico de dividendos mensais do RZTR11.

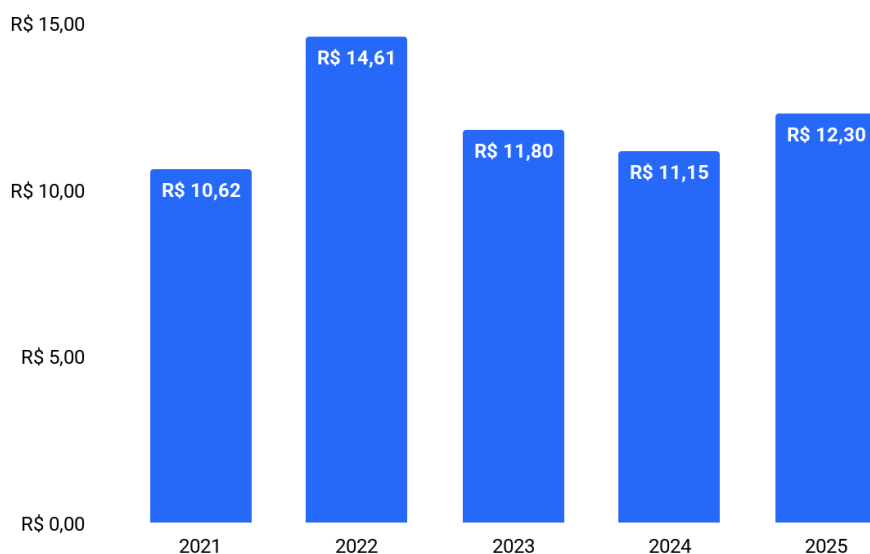


Histórico de rendimentos.
Fonte: Simpla Club.

O total de rendimentos entregues no período é de R\$64,04/cota. Em termos de *yield* a média mensal é de 1,03% ao mês.

O RZTR11 é conhecido por ter uma ótima estabilidade de sua renda com eventuais picos em momentos de venda das fazendas da estratégia de *Land equity*.

Como sempre, além da observação do histórico de distribuição mensal, gostamos de trazer a evolução anual dos dividendos. A figura a seguir nos mostra os rendimentos anuais distribuídos pelo RZTR11.



Histórico de rendimento em base anual.

Fonte: Simpla Club.

O dividendo de 2022 foi bastante impactado pelo ganho de capital. Entretanto, é possível notar pelo gráfico, ao comparar 2021 com 2023 e 2024, um aumento da renda recorrente do fundo. Além disso, com o aumento da exposição à estratégia de *Land equity*, devemos esperar mais anos com influência da renda não recorrente.

Por fim, é preciso analisar o retorno total entregue pelo RZTR11. O resultado total, valorização mais reinvestimento dos dividendos, foi de 89,25%. Para efeito de comparação, no mesmo período, o IPCA retornou 38,21% e o CDI 72,54%.

Opinião do Analista

O RZTR11 é uma prova da evolução do mercado de fundos imobiliários. A expansão para o mercado do agronegócio permite que os investidores tenham mais uma opção de diversificação, além de terem a exposição a um setor muito importante na economia brasileira.

A estratégia do fundo envolve muitos detalhes, todos eles cuidadosamente pensados para criar um produto com acesso ao mercado do agronegócio e com as características desejadas em um fundo imobiliário.

O investidor de FIIs gosta dos dividendos. Se o RZTR11 apenas comprasse para arrendamento, o *Cap Rate* médio do fundo seria de 6% ao ano, o que depois das despesas do fundo resultaria em um dividendo anual de 4% ao ano. Neste caso, o fundo pagaria pouco dividendo, mas estaria exposto ao potencial de valorização das terras.

Entretanto, o fundo optou por uma operação que trava o seu retorno na valorização das terras, mas que gera um dividendo muito atrativo. Apenas a menor parte do patrimônio está exposta a apreciação das propriedades.

Em suma, temos um fundo com exposição a propriedades de muita qualidade, com bons arrendatários e bem localizadas. Porém, o maior ganho advindo destas qualidades é a redução do risco de crédito da operação.

A semelhança com um título prefixado é o que eleva o risco de mercado do fundo. O risco de mercado está envolvido com a mudança das variáveis macroeconômicas como taxa de juros e inflação. No Brasil, ele nunca deve ser subestimado.

Embora a estratégia do fundo nos agrade, não podemos excluir o fator financeiro da análise. Ao longo de 2025, vimos um aumento do risco do fundo, assim como de seu preço. Com isso, nossa margem de segurança para comprá-lo está bem reduzida.

Entendemos que o fundo deve ser adquirido a valores mais próximos de R\$90, patamar distante da cotação atual.

Por isso, recomendamos a venda do RZTR11.

Equipe



Carlos Júnior

Analista CNPI especialista em

Fundos Imobiliários



Thiago Armentano

Analista CNPI especialista em

Ativos Globais



Guilherme La Vega

Analista CNPI especialista em

Ações Brasileiras

Acompanhamento

relatório atualizado em 04.03.2026

Nossa equipe de analistas está atenta a todas as movimentações relevantes, mantendo os rankings e seus respectivos fundamentos atualizados todas as semanas. Em caso de grandes mudanças, os relatórios também podem ser atualizados. Já em caso do ativo receber recomendação de venda, nossa sugestão se refere, única e exclusivamente, à retirada do ativo da carteira do investidor, uma vez que não incentivamos a prática de venda à descoberto.

Disclaimer

Todas as análises aqui apresentadas foram elaboradas pelo analista de valores mobiliários autônomo Carlos Humberto Rodrigues Nunes Junior (CNPI EM-7932), com objetivo de orientar e auxiliar o investidor em suas decisões de investimento; portanto, o material não se constitui em oferta de compra e venda de nenhum título ou valor imobiliário contido. O investidor será responsável, de forma exclusiva, pelas suas decisões de investimento e estratégias financeiras. O relatório contém informações que atendem a diversos perfis de investimento, sendo o investidor responsável por verificar e atentar para as informações próprias ao seu perfil de investimento, uma vez que as informações constantes deste material não são adequadas para todos os investidores. Os analistas responsáveis pela elaboração deste relatório declaram, nos termos da Resolução CVM nº 20/2021, que as recomendações do relatório de análise refletem única e exclusivamente as suas opiniões pessoais e foram elaboradas de forma independente, inclusive em relação à pessoa jurídica à qual estão vinculados. Além disso, Os analistas de valores mobiliários envolvidos na elaboração do relatório (e/ou seus cônjuges ou companheiros) são, ou podem ser, titulares de valores mobiliários objeto do relatório, direta ou indiretamente, em nome próprio ou de terceiros. Na emissão deste relatório, a Simpla Invest, controladora do Simpla Club, poderá estar agindo em conflito de interesses em relação ao emissor, podendo (i) ter interesses financeiros e/ou comerciais relevantes e/ou (ii) estar envolvida na aquisição, alienação ou intermediação dos valores mobiliários objeto deste relatório. A elaboração desse material se deu de maneira independente, e o conteúdo nele divulgado não pode ser copiado, reproduzido ou distribuído, no todo ou em parte, a terceiros, sem autorização prévia.

