



Chain Reaction Research é uma coalizão da Aidenvironment, Profundo e Climate Advisers.

**Contato:**

[www.chainreactionresearch.com](http://www.chainreactionresearch.com);  
[info@chainreactionresearch.com](mailto:info@chainreactionresearch.com)

**Autores:**

Joana Faggin, Aidenvironment  
Gerard Rijk, Profundo  
Matt Piotrowski, Climate Advisers

Com contribuições de:

Tim Steinweg, Aidenvironment  
Barbara Kuepper, Profundo



# Fundo de Investimento em Terras Agrícolas da TIAA Associado a Fogo, Conflitos e Legados de Desmatamento no Brasil

Janeiro de 2020

Esse relatório analisa os riscos à sustentabilidade e riscos financeiros dos fundos de investimentos em terras agrícolas da *Teachers Insurance and Annuity Association of America* (TIAA, anteriormente TIAA-CREF) no Brasil. Tais riscos são concentrados na região do Matopiba, uma das fronteiras de expansão agrícola e que consiste em parte dos estados do Maranhão, Tocantins, Piauí e Bahia. Os investimentos em terras agrícolas da TIAA operam através de várias empresas, como a Radar e suas subsidiárias, que adquirem e gerenciam propriedades. A análise de riscos à sustentabilidade mostra que desmatamento e fogo ocorreram no portfólio de terras agrícolas da TIAA, propiciando impactos sociais negativos em comunidades locais.

## Principais conclusões:

- **A Radar é parte de uma complexa rede de empresas através das quais a TIAA investe em terras agrícolas no Brasil.** A TIAA tem sido acusada de utilizar estruturas corporativas complicadas para esquivar-se de restrições legais relativas à propriedade de terras por estrangeiros. As aquisições de terras agrícolas são realizadas através de mecanismos de investimento financiados por 20 diferentes investidores institucionais.
- **Apesar de um recente aumento na transparência, o portfólio de terras agrícolas de mecanismos de investimento da TIAA permanece obscuro.** A Nuveen, gestora de ativos da TIAA, mantém um mapa público de suas propriedades agrícolas. Entretanto, a informação da Nuveen não corresponde completamente aos registros públicos encontrados.
- **Entre 2009 e 2018, um total de 2.970 ha de vegetação nativa foram abertos em seis fazendas do portfólio da TIAA no Matopiba.** Em agosto de 2019, incêndios queimaram 2.350 ha em três fazendas. Enquanto o desmatamento anterior a 2018 não é uma violação da política de desmatamento zero da Nuveen, ela poderá não ser capaz de vender propriedades abertas após 2019 para nenhuma contraparte com uma política similar ou mais restrita de desmatamento zero.
- **Propriedades da Radar podem estar conectadas à grilagem de terras e conflitos com comunidades locais no Matopiba.** Ao menos 22.834 ha distribuídos em seis propriedades da Radar foram comprados de empresas associadas à Euclides de Carli. O Ministério Público brasileiro está investigando as aquisições de terras por de Carli e suspendeu os títulos de 124.000 ha no Piauí e Maranhão.
- **O valor das perdas no portfólio da Radar no Matopiba pode chegar a US\$ 192 milhões.** Apesar desta quantia representar 23 por cento dos capitais da Radar, a perda totalizaria apenas 0,6 por cento do fundo global e do portfólio em terras agrícolas da Nuveen, e 0,07 por cento do valor do empreendimento pela Cosan.
- **A falta de transparência pode colocar investidores em conflito com suas políticas de mudanças climáticas e levar à riscos reputacionais.** Credores incluem BNP Paribas, Santander, Rabobank e HSBC; fundos de terras agrícolas participantes com políticas de desmatamento ou mudanças climáticas incluem AP2, Caisse de dépôt e ABP.

## A Radar é parte da complexa rede de empresas ligadas ao investimento em terras agrícolas da TIAA no Brasil

**A Radar Propriedades Agrícolas (Radar) é uma empresa brasileira estabelecida em 2008.** A Radar foi fundada como uma joint venture entre a Cosan e a Mansilla Participações, com um capital inicial de [US\\$ 400 milhões](#). A Cosan, uma empresa brasileira, é ativa nos setores de energia e logística; ela possui uma joint venture com a Shell ([Raízen](#), desde 2011) para produção e distribuição de açúcar e etanol, e possui a [ComGás](#), uma subsidiária para a distribuição de gás natural no Brasil. [A Teachers Insurance and Annuity Association of America](#) - College Retirement Equities Fund (TIAA, anteriormente TIAA-CREF) é a proprietária integral da Mansilla Participações.

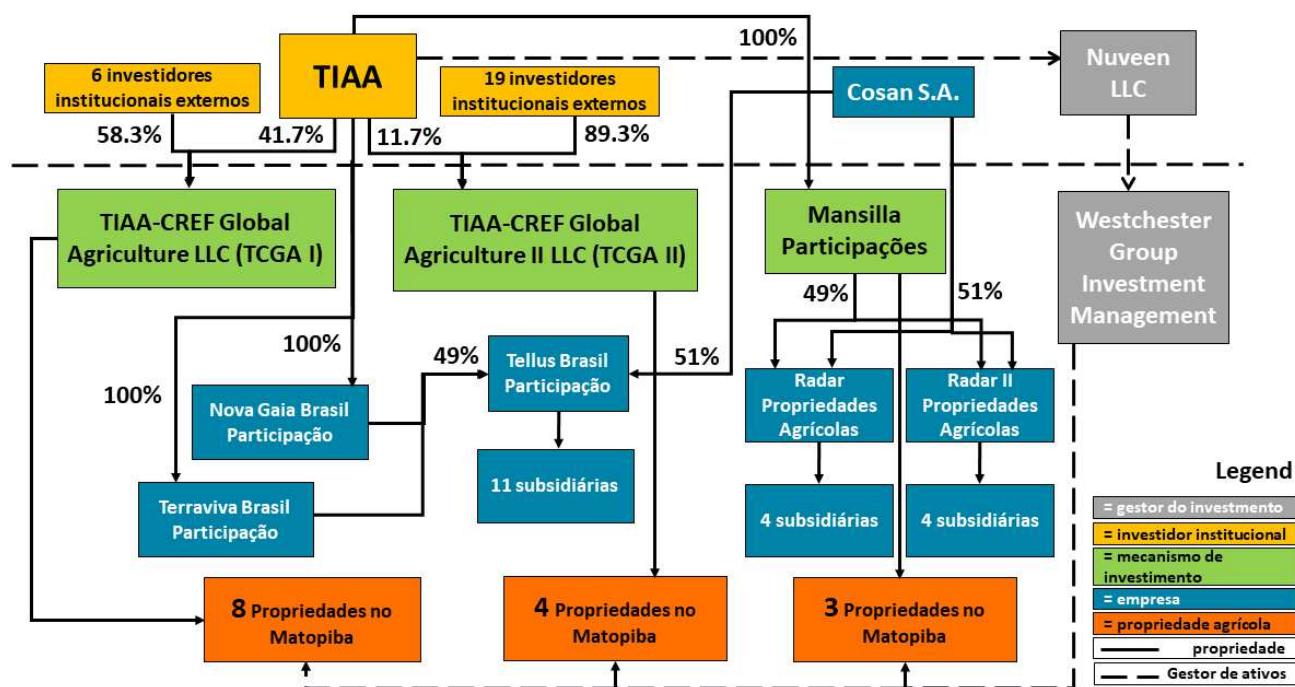
**Em outubro de 2016, a Cosan [vendeu uma parte não revelada de sua participação na Radar para a Mansilla por R\\$ 1,06 bilhões \(US\\$ 326 milhões\)](#).** Como resultado, a Mansilla detém hoje 100 por cento das ações preferenciais da Radar, enquanto a Cosan mantém a maior parte das quotas ordinárias. Ainda que a [TIAA mantenha 97 por cento do capital da Radar](#), sob a perspectiva da legislação Brasileira, a Cosan é a controladora majoritária da Radar.

**A Radar é parte de uma rede complexa de empresas através das quais a TIAA investe em terras agrícolas em todo o mundo.** A Radar é uma empresa intermediária estruturada para cumprir com a legislação brasileira que regula a propriedade da terra. A [legislação brasileira](#) limita a propriedade estrangeira a 25 por cento da área de um município. Até 2010, empresas pertencentes ou gerenciadas conjuntamente por instituições brasileiras e estrangeiras eram consideradas como brasileiras. Essas empresas não estavam sujeitas às restrições de áreas de propriedades por município. Entretanto, em 2010, o parecer da [Advocacia Geral da União do Brasil](#), aceito pelo Presidente, propôs que empresas mistas (controladas por instituições nacionais e internacionais) devem ser consideradas empresas estrangeiras, limitando suas operações de aquisição e propriedade de terras.

**A TIAA [tem sido acusada de estar utilizando estruturas corporativas complexas para obscurecer a propriedade estrangeira de entidades compradoras de terras e evitar essas novas restrições legais.](#)** Depois das restrições reguladoras de 2010 relativas à aquisição de terras por empresas mistas, a Cosan e a TIAA estabeleceram a [Tellus Brasil Participações \(Tellus\)](#) especificamente para aquisição de terras (veja Figura 1). Através de diversas subsidiárias, como por exemplo a Terra Viva Brasil Participações e a Nova Gaia Brasil Participações, [a Cosan detém 51 por cento e a TIAA 49 por cento da Tellus](#) e, assim, a Tellus pode ser considerada uma empresa mista. A Tellus arrecada fundos para aquisição de terras agrícolas através de debêntures envolvendo a Radar e outras subsidiárias. De acordo com o [balanço trimestral da TIAA](#), mais de 20 empresas diferentes estão listadas sob propriedade e/ou gestão indireta ou direta da Radar e da Tellus no Brasil. Essas [empresas cobrem operações de captação de capital, aquisição, abertura, preparo, arrendamento e venda](#) de propriedades. [Em 2012](#), a Radar obteve números de Cadastro Nacional de Pessoa Jurídica (CNPJ) adicionais para o registro da Radar I e da Radar II.

**Uma nova lei em fase de análise pelo Senado brasileiro propõe facilitar investimentos estrangeiros em aquisições de terras no Brasil.** Em maio de 2019, os [senadores propuseram uma nova lei](#) para alterações no Artigo 190 da Constituição Federal. A proposta defende a inversão do parecer da [Advocacia Geral da União do Brasil](#) de 2010. A proposta defende o reconhecimento de empresas com capital misto ou gerenciadas por empresas brasileiras e estrangeiras como empresas brasileiras. A proposta também aumenta o limite de área que uma empresa estrangeira pode possuir em um município, ampliando a abertura do Brasil à investimentos internacionais com a justificativa de preconizar o desenvolvimento econômico.

Figura 1: Estrutura de propriedade de empresas ligadas à Radar e à Tellus



Fonte: Chain Reaction Research com base no [Balço Trimestral da TIAA](#) (junho de 2019) e [Relatório da REDE sobre a Radar](#)

## Investimento em terras agrícolas é uma importante estratégia para a diversificação de ativos

A Nuveen, gestora de ativos da TIAA, possui US\$ 1 trilhão de ativos sob sua gestão. Ela considera investimentos em terras agrícolas um importante pilar de sua estratégia de diversificação de investimento (US\$ 97 bilhões de ativos sob gestão). Em 2011, a TIAA lançou seu primeiro Fundo Agrícola Global (TCGA I), arrecadando US\$ 2 bilhões de investidores institucionais (veja Figura 2). Em 2015, ela lançou o TCGA II, arrecadando um adicional de US\$ 3 bilhões. A Nuveen unificou toda a gestão de ativos em terras agrícolas sob uma única empresa, a Westchester Group Investment Management. Com fundos do TCGA I, TCGA II e Mansilla, a Westchester controla ativos em terras agrícolas no Reino Unido, Austrália, Brasil e Chile. As instituições brasileiras Radar, Tellus e subsidiárias são todas geridas pelo Grupo Westchester.

Figura 2: Investidores institucionais com uma participação de 5 por cento ou mais nos mecanismos de investimento em terras agrícolas da TIAA

Mecanismos de investimento em terras agrícolas da TIAA	Participação	Proprietário
TCGA I	41,7%	TIAA Global AG Holdco LLC – EUA
	32,5%	Andra AP-Fonden (AP2) - Suécia
		Ärzteversorgung Westfalen-Lippe (AVWL) – Alemanha
		National Pension Service (NPS) – Coréia do Sul
25%	Caisse de dépôt et placement du Québec - Canadá	
	British Columbia Investment Management Corporation (BCI) - Canadá	
TCGA II	25%	AP2 Ag-land Investments KB (AP2) – Suécia
	11,67%	TIAA Global AG Holdco LLC – EUA
	10%	Comptroller of the State of New York, as Trustee of the Common Retirement Fund (CRF) – EUA
	10%	bciMC Renewable Resource Investment Trust (BCI) - Canadá
	6,67%	Stichting Pensioenfond (ABP) – Holanda
	6,67%	State of New Mexico State Investment Council – EUA
	6,67%	CDP Infrastructures Fund G.P. (Caisse de dépôt) - EUA/Canadá
Mansilla	100%	TIAA – EUA

\* Fonte: [SEC Form N-4 Filing](#) (dezembro de 2016).

## Falta transparência do portfólio de propriedades agrícolas da Radar

Mesmo considerando recentes esforços para aumentar a transparência, o portfólio de propriedades agrícolas da Radar e suas subsidiárias permanece pouco claro. A Nuveen mantém um mapa online público que lista [suas propriedades agrícolas](#) para oferecer “transparência em como nossos investimentos globais em terras agrícolas são feitos por meio de práticas sustentáveis”. Entretanto, a informação no website da Nuveen não corresponde integralmente aos registros públicos de propriedade agrícolas.

O [mapa de propriedades agrícolas](#) que a Nuveen disponibiliza publicamente lista 58 propriedades no Brasil, das quais 15 são na região do Matopiba. O mapa lista o total de área cultivável de cada propriedade (77.271 ha para as 15 propriedades do Matopiba), mas não fornece os limites e áreas totais das propriedades. A base pública de registros de propriedades do Instituto Nacional de Colonização e Reforma Agrária (INCRA) sugere que a Radar e suas subsidiárias possuem propriedades que totalizam uma área de 111.703 ha.

A discrepância entre os dados publicados pela Nuveen e os registros públicos de propriedade é o resultado das diferenças entre a área cultivável relatada pela Nuveen, a área total destas propriedades nos registros do INCRA, bem como propriedades não listadas pela Nuveen. De acordo com registros do INCRA, a área total das 15 fazendas listadas pela Nuveen é de 95.067 ha. No portfólio da Nuveen, oito dessas fazendas são parte do portfólio do TCGA I; quatro do TCGA II; e três propriedade da Mansilla (veja Figura 3).

Figura 3: Portfólio de terras agrícolas ligadas à TIAA na região do Matopiba (Brasil)

	Nome da fazenda	Municípios (Estado)	Área cultivável (ha) Nuveen *	Área total (ha) INCRA **	Proprietário registrado	Fundo
1	Grão de Ouro	Correntina (Bahia)	5.848	6.875	Tellus Bahia	TCGA I
2	Marimbondó	Alto Parnaíba (Maranhão)	2.518	4.803	Tellus Brasil	
3	Catuai Verde	Balsas (Maranhão)	6.835	9.371	Toperone Agrícola	
4	Catuai Norte	Balsas (Maranhão)	9.343	17.825	Sem Informação	
5	Sagitário	Balsas (Maranhão)	8.697	10.794	Tellus Brasil	
6	Ludmila / Laranjeiras	Santa Filomena (Piauí)	1.821	3.188	Tellus Brasil	
7	Texas	Dianópolis (Tocantins)	1.552	1.552	Sem Informação	
8	United	Formosa do Rio Preto (Bahia)	2.170	2.170	Sem Informação	
9	Bananal	Luís Eduardo Magalhães (Bahia)	11.534	11.534	Aroeira	TCGA II
10	Hertz	São Desidério (Bahia)	4.500	4.500	Sem Informação	
11	SLC-PI	Correntina (Bahia)	5.216	5.216	Sem Informação	
12	Florida	Balsas (Maranhão)	1.767	1.767	Sem Informação	
13	Parceiros	Formosa do Rio Preto (Bahia)	5.424	5.424	Sem Informação	Mansilla
14	Mandacaru	Balsas (Maranhão)	618	618	Radar	
15	Penitente / Preciosa	Alto Parnaíba (Maranhão)	9.430	9.430	Sem Informação	
	<b>Total</b>		<b>77.271</b>	<b>95.067</b>		

Elaborado pelo Chain Reaction Research em parceria com a REDE Social de Justiça e Direitos Humanos. Fontes: Nuveen(\*) e INCRA(\*\*). Todas as empresas proprietárias são listadas no [Balanço trimestral da TIAA-CREF \(setembro de 2019\)](#) e a situação "sem informação" significa que não foi possível confirmar a propriedade da terra.

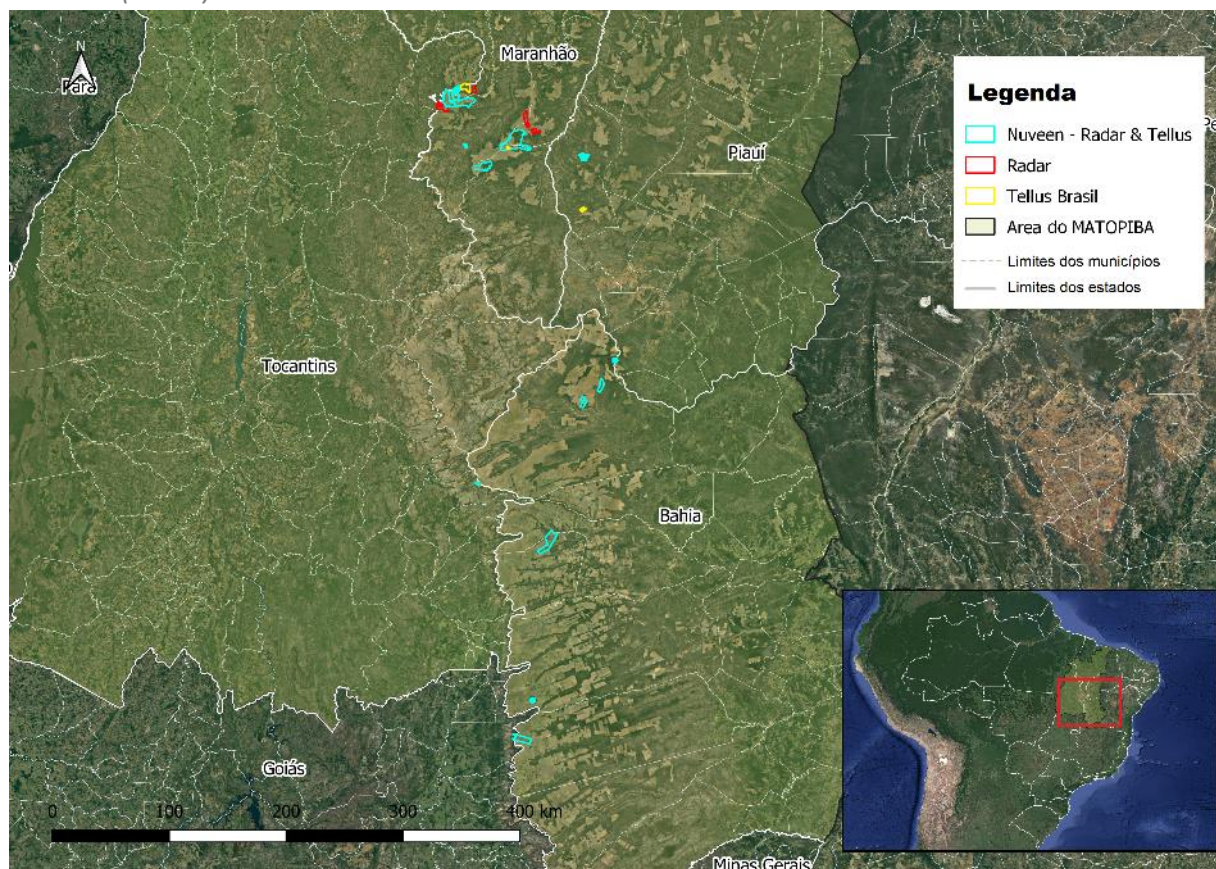
O trabalho de campo realizado para este relatório e os registros do INCRA revelaram outras 11 propriedades ligadas à Radar e à Tellus na região do Matopiba, com uma área total de 16.636 ha (veja Figura 4 e 5). Essas propriedades não são listadas no mapa de terras agrícolas da Nuveen. A Radar informou à CRR que a área integral de cinco dessas fazendas é registrada como Reserva Legal de outras propriedades de seu portfólio (marcadas em cinza na Figura 4), em conformidade com o [Código Florestal Brasileiro](#). As outras seis propriedades identificadas pela CRR são, de acordo com a Radar, parte de outras propriedades listadas no seu portfólio público (Figura 4).

Figura 4: Outras fazendas da Radar e Tellus na região do Matopiba no bioma Cerrado (Brasil)

	Nome da fazenda	Municípios (Estado)	Área total (ha)	Proprietário registrado*
1	Alegre I	Santa Filomena (Piauí)	491	Tellus Brasil
2	Alegre II	Santa Filomena (Piauí)	481	Tellus Brasil
3	Ribeirão do Meio	Riachão (Maranhão)	1.686	Radar
4	Santana	Riachão (Maranhão)	4.066	Tellus Brasil
5	Santa Tereza	Alto Parnaíba (Maranhão)	351	Tellus Brasil
6	Janaina	Balsas (Maranhão)	2.983	Radar
7	Preciosa	Balsas (Maranhão)	3.688	Radar
8	São Genaro	Balsas (Maranhão)	361	Radar
9	Brasil	Tasso Fragoso (Maranhão)	922	Radar
10	Guadalajara	Tasso Fragoso (Maranhão)	641	Radar
11	Santa Terezinha	Tasso Fragoso (Maranhão)	966	Radar
	<b>Total</b>		<b>16.636</b>	

Elaborado pelo Chain Reaction Research em parceria com a REDE Social de Justiça e Direitos Humanos. Fontes: trabalho de campo e INCRA.

Figura 5: Localização das fazendas da Radar e da Tellus na região do Matopiba no bioma Cerrado (Brasil)



Elaborado pela Chain Reaction Reserach em parceria com a REDE Social de Justiça e Direitos Humanos. Fontes: trabalho de campo e [INCRA](#).

No portfólio público da Radar, a CRR encontrou nove propriedades inteiramente ou parcialmente arrendadas para a SLC Agrícola (Figura 6). O arrendamento de propriedade para a SLC Agrícola na região do Matopiba é parte da estratégia da Radar para aumentar o valor da terra antes de vendê-la e enviar os lucros para os investidores, que são parte dos fundos de investimento TCGA. A SLC Agrícola [não tem](#) uma política de desmatamento zero.

Figura 6: Propriedades da Radar e Tellus arrendadas para a SLC Agrícola

	Nome da fazenda	Município (Estado)	Área da fazenda (ha)	Área arrendada para SLC (ha) *	Nome da fazenda SLC	Fundo de Investimento
1	Catuaí Verde	Balsas (Maranhão)	6.835	6.731	Fazenda Planeste	TCGA I
2	Janaina	Balsas (Maranhão)	2.983	2.944	Fazenda Parnaíba	TCGA I
3	Parceiros	Formosa do Rio Preto (Bahia)	5.224	5.224	Fazenda Perceiro	Mansilla
4	Preciosa	Balsas (Maranhão)	3.688	2.661	Fazenda Planeste	n.a.
5	Sagitário	Balsas (Maranhão)	8.697	2.856	Fazenda Planeste	n.a.
6	Brasil	Tasso Fragoso (Maranhão)	922	736	Fazenda Parnaíba	n.a.
7	Guadalajara	Tasso Fragoso (Maranhão)	641	636	Fazenda Parnaíba	n.a.
8	Santa Terezinha	Tasso Fragoso (Maranhão)	966	738	Fazenda Parnaíba	n.a.
9	Grão de Ouro	Correntina (Bahia)	6.875	5.876	Fazenda Panorama	n.a.
	<b>Total</b>		<b>36.831</b>	<b>28.401</b>	-	-

\*Fonte: trabalho de campo da Chain Reaction Research, portfólio de propriedades da Nuveen, e portfólio de [propriedades da SLC Agrícola](#).

## A Nuveen é o primeiro investidor em terras agrícolas com uma política de desmatamento zero

A Nuveen tem uma [política de desmatamento zero](#) ligada aos seus investimentos em terras agrícolas no Brasil. A política, adotada em agosto de 2018, proíbe novas aquisições de terras agrícolas com abertura de vegetação nativa após datas limite pré-definidas. As datas limite correspondem aos mais relevantes protocolos de desmatamento para os vários biomas do Brasil, incluindo a Moratória da Soja, o Protocolo Grãos Verdes e a Convenção da ONU de Combate à Desertificação. Para o bioma Cerrado, a data é maio de 2009 ou posterior de acordo com critério estabelecido pela Mesa Redonda da Soja Responsável (RTRS). O [relatório de sustentabilidade de 2019](#) da Nuveen inclui uma recente auditoria ambiental, social e de governança desenvolvida por organizações independentes cobrindo 30 por cento de suas propriedades do Brasil (aproximadamente 101.000 ha de um total de 338.654 ha). Entretanto, o relato não especifica onde as fazendas auditadas se localizam e se a auditoria cobriu seu portfólio na região do Matopiba do bioma Cerrado.

A política de desmatamento zero da Nuveen não especifica se considera as propriedades já pertencentes ao seu portfólio. A Nuveen informou a CRR que a aquisição de terras e a retirada de vegetação nativa entre maio de 2009 e junho de 2016 no bioma Cerrado estavam de acordo com critério definido pela [Mesa Redonda da Soja Responsável \(RTRS\)](#) (versão brasileira revisada). A Nuveen também indicou que *“propriedades adquiridas antes e depois dessa data [agosto de 2018] não podem sob quaisquer circunstâncias serem convertidas”*.

A Catuaí Norte, uma fazenda de 17.825 ha em Balsas, Maranhão, é usada pela Nuveen como exemplo de conformidade com a sua política de desmatamento. A Catuaí Norte é [parte do TCGA I](#) (veja Figura 3) e foi adquirida pelo Grupo Westchester [em 2013](#). Da área total da fazenda Catuaí Norte, 38 por cento é registrado como a Reserva Legal obrigatória de acordo com o [Código Florestal Brasileiro](#), enquanto 45 por cento é coberto por vegetação nativa. O relatório de sustentabilidade da Nuveen de 2019 indica que a Catuaí Norte tem uma *“área extra de vegetação nativa preservada”* de 1.219 ha (aproximadamente 7 por cento da sua área total), e que são adicionais à Reserva Legal exigida por lei. O mesmo relatório também afirma que a conservação dessa *“área extra de vegetação preservada”* é um exemplo de conformidade com os objetivos de sua política de desmatamento zero, uma vez que essa área poderia ser legalmente convertida em terras agricultáveis.

## 2.970 ha de desmatamento posterior à 2009 podem resultar em legado de passivo ambiental

Entre 2009 e 2018, um total de 2.970 ha de vegetação nativa foram abertos em cinco fazendas da Radar ou Tellus na região do Matopiba (veja Figura 7). Uma vez que essas fazendas já eram parte do portfólio da Radar em agosto de 2018, a abertura não viola a política de desmatamento zero da Nuveen. Nenhum desmatamento foi detectado após a adoção da política em agosto de 2018. Entretanto, foi observado que entre maio de 2009 e julho de 2018 ocorreu desmatamento em duas fazendas posteriormente à aquisição das mesmas pela Radar. Em uma outra propriedade, o desmatamento ocorreu antes de ela ser adquirida pela Radar. Em outras três propriedades, a data exata da aquisição pela Radar não pôde ser determinada.

Figura 7: Desmatamento após 2009 em propriedades da Radar na região do Matopiba no bioma Cerrado, Brasil

Nome da Fazenda	Município (Estado)	Data de Aquisição	Área aberta (ha)	Período da abertura	Fundo de Investimento
Ludmila / Laranjeiras	Santa Filomena (Piauí)	May 2012	1.550	2013-2017	TCGA I
Sagitário	Balsas (Maranhão)	Jan 2013	550	2010	TCGA I
Janaína	Balsas (Maranhão)	n.a.	600	2016	n.a.
Brasil	Tasso Fragoso (Maranhão)	n.a.	145	2016	n.a.
Guadalajara	Tasso Fragoso (Maranhão)	n.a.	125	2012-2016	n.a.
<b>Total</b>		-	<b>2.970</b>	-	

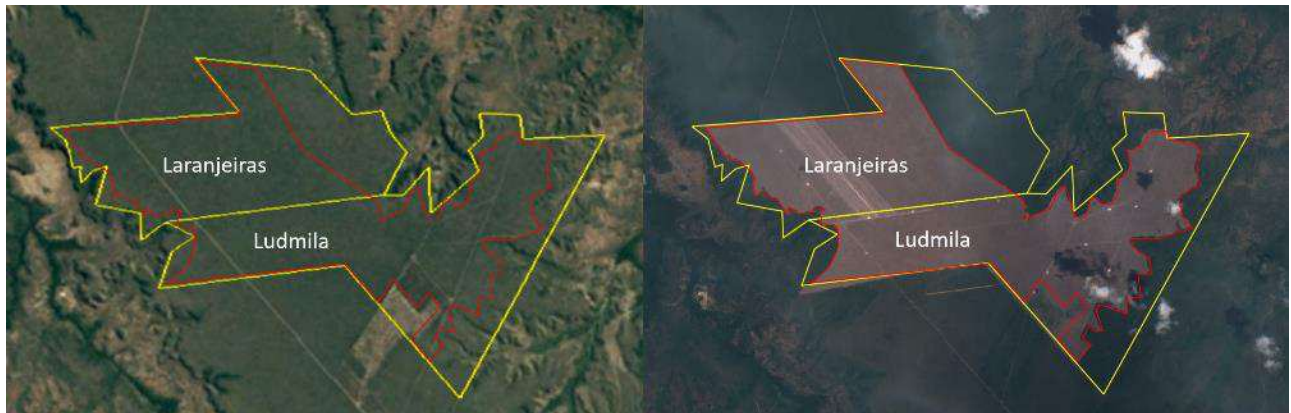
Fonte: [PRODES](#)

**As fazendas Laranjeiras e Ludmila, no Piauí, registraram a retirada de vegetação nativa em 1.550 ha depois da aquisição pela Radar, em maio de 2012** (veja Figura 8). A Radar indicou à CRR que toda a retirada da vegetação nativa nas fazendas Laranjeiras e Ludmila foi realizada de acordo com seus planos de expansão agrícola. A Reserva Legal das fazendas Laranjeiras e Ludmila está parcialmente dentro das propriedades e parcialmente em duas propriedades remotas registradas como Alegre I e Alegre II (veja Figura 9). A Radar considera as quatro fazendas como sendo uma única propriedade. O registro de Reservas Legais em propriedades remotas é regulado pelo Código Florestal Brasileiro e pela [Lei Florestal do Piauí](#). A Radar afirmou que a Reserva Legal é de 1.324 ha, considerando a área total das quatro fazendas como uma única propriedade (Ludmila, Laranjeiras, Alegre I e Alegre II). Apesar da compensação de Reservas Legais em outras propriedades ser permitida por lei, debates atuais destacam a [ineficiência dessa prática na garantia de serviços ambientais locais](#). Grandes áreas contínuas sem vegetação nativa contribuem para impactos locais de curto prazo na biodiversidade, na disponibilidade de recursos hídricos, na nutrição do solo e no regime de chuvas. Esses impactos aumentam também os [riscos das operações do agronegócio e da produtividade agrícola](#) no bioma Cerrado.

**Em trabalho de campo conduzido pela CRR em parceria a REDE Social de Justiça e Direitos Humanos em 2019, comunidades locais relataram impactos associados às fazendas Laranjeiras e Ludmila no Piauí.** As comunidades próximas às fazendas Laranjeiras e Ludmila, no município de Santa Filomena no Piauí, relataram episódios de violência envolvendo pessoas que costumavam trabalhar com os antigos proprietários de ambas as fazendas. Esses conflitos começaram em 2010 e se intensificaram em 2015, incluindo a queima de residências e de plantações da comunidade local. A Radar declarou que durante visita à área realizada em 2017 não identificou qualquer conflito entre as operações dentro das duas fazendas e as comunidades locais. O trabalho de campo da CRR também mostrou que a Tellus Brasil, proprietária da fazenda Ludmila, requisitou a repartição da área total da fazenda em três propriedades diferentes (as fazendas [Piqui](#), [Frutal](#) e [Limoeira](#)). Não está claro se esta subdivisão, que não foi confirmada pela Radar, está associada à planos de venda ou arrendamento destas propriedades. Comunidades locais relataram ainda a ocorrência de retirada de vegetação nativa na fazenda Ludmila durante 2018, o que a CRR não foi capaz de confirmar através de imagens de satélite. Entretanto, a CRR confirmou visualmente que a abertura de vegetação nativa nesta fazenda aconteceu majoritariamente em 2013. A Radar relatou que iniciou operações agrícolas na Fazenda Ludmila em 2018. A área provavelmente foi abandonada entre 2013 e 2018, período no qual a vegetação nativa pode ter se regenerado. O desmatamento em 2018 relatado pelas comunidades locais pode então estar ligado ao início das operações agrícolas na área de vegetação nativa possivelmente regenerada.

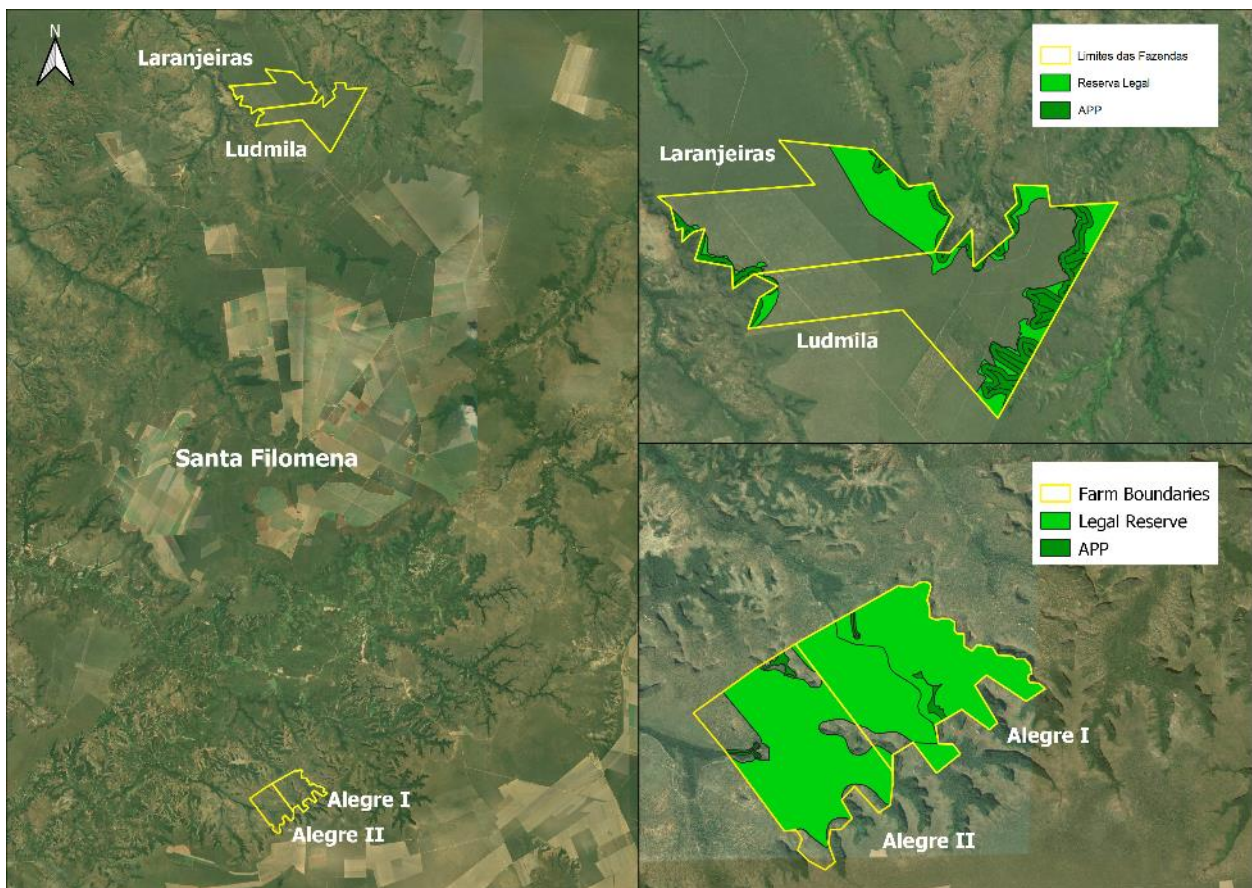


Figura 8: Desmatamento nas fazendas Ludmila e Laranjeiras em Santa Filomena, Piauí, na região do Matopiba, entre 2013 e 2017



Elaborado pela Chain Reaction Reserach. Imagens de Google Earth e Sentinel-2

Figura 9: Reservas Legais e Áreas de Preservação Permanente das fazendas Ludmila, Laranjeiras, Alegre I e Alegre II em Santa Filomena, Piauí



Elaborado pela Chain Reaction Research. Imagens de Google Earth e Sentinel-2. Fontes: [INCRA](#) e [Serviço Florestal Brasileiro](#)

## Incêndios recentes foram detectados em propriedades da Radar no Matopiba

Recentemente os incêndios de grande proporção no Brasil receberam ampla atenção internacional. Os incêndios no bioma Amazônia que começaram em Agosto de 2019 [foram os maiores desde 2010](#) e mostraram um incremento de quase 80 por cento em comparação com incêndios detectados no mês de agosto de 2018. Em agosto de 2019 os incêndios no bioma Cerrado também aumentaram e o bioma apresentou um número maior [de alertas de focos de incêndio do que o bioma Amazônia](#). Os incêndios no Cerrado e na Amazônia entre agosto e setembro de 2019 [foram predominantemente causados por atividade humana](#) e foram potencializados pela estação seca do período do ano. No Cerrado, o aumento de [focos de incêndio foi também uma consequência direta do desmatamento no bioma](#), que é uma das causas do aumento das temperaturas durante a estação seca do bioma, o que contribui para o aumento de focos de incêndios.

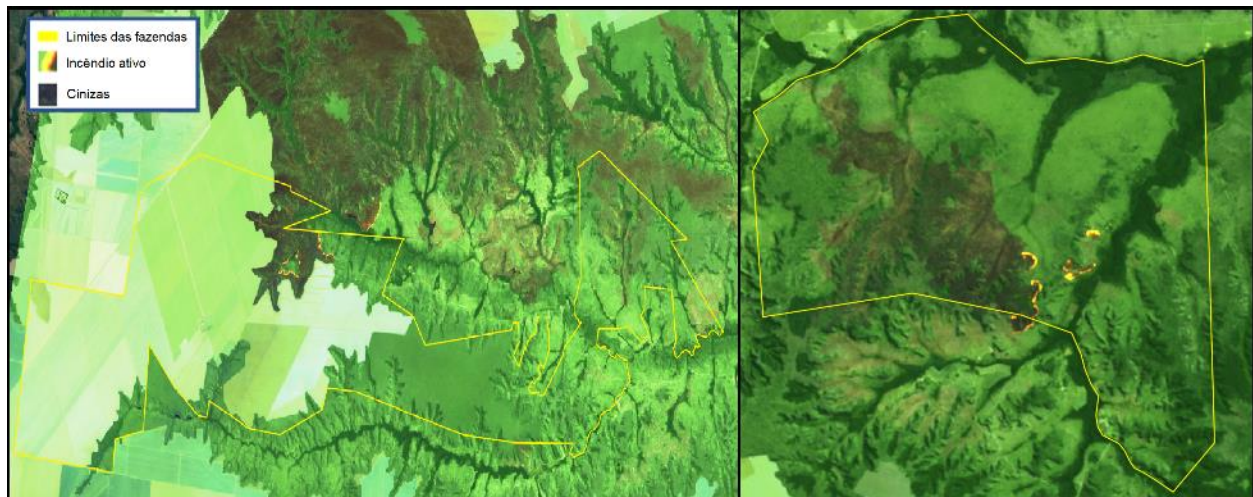
**Em agosto de 2019, incêndios queimaram uma área de 2.350 ha em três propriedades da Radar.** Um [relatório recente publicado pela GRAIN](#) apontou incêndios em propriedades ligadas à Universidade de Harvard e à TIAA na região do Matopiba. Considerando apenas as propriedades nas quais a CRR encontrou mais de cinco alertas de incêndios entre agosto e setembro de 2019, foram detectados incêndios em sete propriedades da Radar, da Tellus e/ou de suas subsidiárias na região do Matopiba. A CRR confirmou visualmente a abertura de vegetação nativa ligada à incêndios em três destas propriedades, todas no Maranhão: 870 ha em Santana (Riachão), 750 ha em Catuaí Norte (Alto Parnaíba), e 730 hectares em Sagitário (Balsas), sendo esta última arrendada para SLC Agrícola (veja Figuras 10 e 11).

*Figura 10: alertas de incêndio da NASA em agosto e setembro de 2019 localizados em propriedades da Radar na região do Matopiba*

	Nome da Propriedade	Município (Estado)	Número de alertas de incêndio	Fundo de Investimento
1	Catuaí Norte	Alto Parnaíba (Maranhão)	66	TCGA I
2	Santana	Riachão (Maranhão)	23	n.a.
3	Grão de Ouro	Correntina (Bahia)	17	TCGA I
4	Sagitário	Balsas (Maranhão)	17	TCGA I
5	Alegre I	Santa Filomena (Piauí)	10	TCGA I
6	Flórida	Balsas (Maranhão)	7	TCGA II
7	Parceiros	Formosa do Rio Preto (Bahia)	7	Mansilla
		<b>Total</b>	<b>147</b>	

Fonte: National Aeronautics and Space Administration (NASA).

Figura 11: Incêndios na fazenda Catuaí Norte (esquerda), em Alto Parnaíba (Maranhão) em 20 de setembro de 2019, e na fazenda Santana (direita), em Riachão (Maranhão) em 1 de agosto de 2019



Fonte: National Aeronautics and Space Administration (NASA).

**Entre agosto e setembro de 2019 foram detectados 66 alertas de incêndio na fazenda Catuaí Norte em Balsas, Maranhão.** A CRR confirmou visualmente que os incêndio ligado à esses alertas resultou na aberuta de pelo menos 750 ha de vegetação nativa na área de Reserva Legal da fazenda. A Nuveen usa a fazenda Catuaí Norte como exemplo de preservação de vegetação nativa, declarando que na propriedade a área preservada é maior do que a exigida pelo Código Florestal Brasileiro. A Nuveen informou à CRR que os incêndios ocorridos na fazenda Catuaí Norte não foram intencionais, e que a área de vegetação nativa aberta não será convertida em agricultura. Mesmo que os incêndios não tenham sido intencionais ou que não resultem na conversão da área em agricultura, eles aumentam o risco de não conformidade com a política de desmatamento zero da Nuveen. Além disso, o Código Florestal Brasileiro obriga a restauração de vegetação nativa degradada em Reservas Legais e Áreas de Preservação Permanentes.

## Propriedades da Radar podem estar associadas à grilagem de terras na região do Matopiba

**Seis fazendas de propriedade da Radar e da Tellus, com uma área total de 22.834 ha, podem estar associadas à crimes anteriores de grilagem de terras no sul do Maranhão.** Entre 2010 e 2012, a Radar e a Tellus compraram seis fazendas no sul do Maranhão de empresas pertencentes ou associadas à Euclides de Carli (veja a Figura 12). Euclides é originalmente de São José do Rio Preto, São Paulo, mas por décadas utilizou um modelo de negócios baseado em compra, venda e arrendamento de propriedades no sul do Piauí e Maranhão. Ele é conhecido localmente como um dos [maiores grileiros de terras da região](#). Em 2016, uma Vara Agrária da Justiça [suspendeu os títulos de propriedades que totalizam 6 milhões de ha](#) no sul do Piauí e Maranhão, incluindo 124.000 ha ligados à Euclides de Carli. As propriedades que hoje são da Radar e da Tellus não estão entre os títulos suspensos. Entretanto, a Vara Agrária da Justiça estima que de Carli esteja associado à crimes de grilagem de terras em áreas que totalizam [300.000 ha](#) no Maranhão e Piauí. De Carli também é acusado de [violência e ameaças](#) ligadas à invasões de terras de comunidades locais. Euclides de Carli [morreu em julho de 2019](#) sem ser condenado em nenhum processo judicial ligado à grilagem de terras. Ele ainda é o proprietário de [16 empresas diferentes](#) no Maranhão.

Figura 12: Propriedades da Radar e da Tellus adquiridas de empresas pertencentes ou ligadas à Euclides de Carli

	Nome da Fazenda	Município (Estado)	Área (ha)	Aquisição	Vendedor	Proprietário	Fundo de Investimento
1	São Genaro	Balsas (Maranhão)	361	2010	Codeca - Colonizadora de Carli	Tellus Brasil	n.a.
2	Preciosa	Balsas (Maranhão)	3.688	2010	Agropecuária Caracol	Tellus Brasil	n.a.
3	Marimbondo	Alto Parnaíba (Maranhão)	4.803	2011	Agropecuária Marimbondo	Radar	TCGA I
4	Sagitário	Balsas (Maranhão)	10.794	2011	Agropecuária Centauro	Radar	TCGA I
5	Laranjeiras e Ludmila	Santa Filomena (Piauí)	2.388	2012	Imobiliária Terra do Sol	Tellus Brasil	TCGA I
<b>Total</b>			<b>22.834</b>	-	-	-	

Fonte: trabalho de campo da Chain Reaction Research e banco de dados da Receita Federal brasileira.

**Propriedades da Radar estão ligadas à antigos impactos sociais e ambientais e à ameaças diretas à comunidades locais em Santa Filomena, no Piauí.** Em 2012, a Radar adquiriu as fazendas Laranjeiras e Ludmila em Santa Filomena, no Piauí, da Imobiliária Terra do Sol, pertencente à Tellus Brasil. O proprietário anterior da área era Simone de Carli, possivelmente parente de Euclides de Carli. Os conflitos na área começaram em 2010, quando de Carli [invadiu o território de uma comunidade local](#) e reivindicou o título da área onde atualmente estão localizadas as duas fazendas. Em 2015 e 2016, depois das fazendas serem compradas pela Radar, uma comunidade local relatou que pessoas associadas à de Carli atearam fogo a uma das casas da comunidade próxima às fazendas. Impactos ambientais também são uma preocupação para as comunidades locais. As fazendas Laranjeiras e Ludmila, da Radar, estão localizadas em planaltos ou platôs, enquanto as comunidades vivem nas terras baixas próximas às fontes de água. As comunidades locais relatam, entretanto, que as áreas de platôs são utilizadas para colheitas de frutas e ervas e para o pastagem sazonal de animais. Como resultado, as comunidades locais tem que lidar com a diminuição da qualidade e da disponibilidade de água devido ao uso de agroquímicos no platôs; com problemas de saúde causados pelo consumo de água dos rios locais; com impactos sobre a fauna (peixes) locais; e com a degradação do solo. Em longo prazo, esses impactos também [ameaçam a produção agrícola e agropecuária de escala na região](#). A Radar informou à CRR que reconhece algumas das externalidades apontadas pelas comunidades locais, mas destaca que suas operações na região também trazem alguns benefícios como emprego, infraestrutura e pequenos projetos que apoiam o desenvolvimento das comunidades.

## Riscos à sustentabilidade podem resultar em riscos legais, operacionais e em propriedades de valor irrecuperável

**O Modelo de negócios da Radar de investimento em terras agrícolas na região do Matopiba no Brasil inclui riscos legais e operacionais e o risco de gerar propriedades de valor irrecuperável.** Riscos à sustentabilidade no modelo de negócios da Radar no Matopiba incluem desmatamento após 2009, eventos recentes de fogo e conexões potenciais à casos anteriores de grilagem de terras, com impactos aos meios de vida de comunidades locais. A exposição do modelo de negócios da Radar à esses riscos pode impactar a TIAA e outros investidores participantes dos fundos TCGA I e TCGA II.

**A Radar pode enfrentar riscos por suas potenciais ligações com casos anteriores de grilagem de terras na região do Matopiba do bioma Cerrado.** A CRR encontrou ao menos seis fazendas do portfólio da Radar no Matopiba adquiridas de empresas sob investigação por serem parte de um dos maiores esquemas de grilagem de terras na região. Esses casos de grilagem de terras são associados à impactos sociais e ambientais que afetam diretamente os meios de vida de comunidades locais, possivelmente expondo a Radar à riscos legais. Na investigação desses esquemas de grilagem de terras na região do Matopiba, a Radar pode enfrentar riscos de sanções, custos legais ou mesmo a perda de títulos de suas propriedades.

**Adicionalmente, a Radar pode enfrentar riscos operacionais em fazendas associadas à impactos sociais e ambientais.** Impactos sociais relatados por comunidades locais estão conectados tanto à compra de terras pela Radar como às suas operações agrícolas na região do Matopiba. Esses impactos sociais podem aumentar em função da demanda por novas áreas como resultado do programa do governo para o desenvolvimento do agronegócio na região do Matopiba, iniciado em 2015, com empréstimos e créditos facilitados para a produção agrícola na região. Além disso, a demanda também pode aumentar por conta dos efeitos posteriores à crise financeira de 2008, a qual impulsionou o agronegócio brasileiro a expandir sua área de produção. A pressão por abertura de novas áreas produtivas, especialmente na fronteira da expansão agrícola do Matopiba, teve efeito imediato nos meios de vida de comunidades locais, incluindo violência, degradação da terra, e escassez e contaminação de fontes de água. Em médio à longo prazo, impactos ambientais relatados por comunidades locais podem também comprometer o desenvolvimento da agricultura de larga escala na região.

**Enquanto o desmatamento anterior à 2018 relatado não viola a política de desmatamento zero da Nuveen, ele pode representar, entretanto, riscos de passivos ambientais e em propriedades de valor irrecuperável.** A Radar é responsável por todas as mudanças no uso da terra ocorridas enquanto proprietária de suas terras. No futuro, a Radar pode só poderá vender suas propriedades com desmatamento posterior à 2009 para contrapartes que possuam uma política de desmatamento menos restrita que a sua. O reconhecimento de responsabilidade pelo passivo ambiental de 2.970 ha de perda de vegetação nativa ocorrida depois de 2009 pode ajudar a mitigar riscos associados à terras degradadas ou de valor irrecuperável. A responsabilidade pela recuperação ou compensação ambiental desta área pode também ser incluída em critérios de acesso à mercados de commodities agrícolas, como ilustrado por acordos recentes no setor de óleo de palma no Sudeste Asiático.

## **O risco financeiro no modelo de negócios da Radar atinge vários agentes financeiros**

**A Nuveen, o Westchester Group, a TIAA, a Cosan e financiadores associados à essas entidades estão expostos à riscos de sustentabilidade que podem se transformar em riscos de negócio (risco legal, operacional e de propriedades de valor irrecuperável) e também em risco reputacional.** Investidores e financiadores ligados ao portfólio de terras agrícolas da Radar são:

- Nuveen - gestor de ativos da TIAA. Diversos outros fundos de pensão também alocaram capital no portfólio de terras agrícolas da Nuveen. A Nuveen possui 97 por cento de participação econômica nos ativos da Radar;

- A Cosan é, junto com a TIAA, o acionista conjunto da Radar. A Cosan é uma empresa listada em várias subsidiárias. Muitos bancos, acionistas e cotistas podem ser conectados à Cosan, que tem 3 por cento de participação econômica na Radar.

**O valor total de perdas no portfólio da Radar pode chegar a US\$ 192 milhões.** Esse cálculo é baseado na estimativa de risco legal (US\$ 123 milhões), do valor de ativos irrecuperáveis (US\$ 53 milhões) e do risco operacional (US\$ 16 milhões). No total, essa quantia é aproximadamente 23 por cento do valor de ativos da Radar (US\$ 830 milhões). Considerando que o valor real do portfólio de ativos da Nuveen (terras agrícolas, madeira e infraestrutura) é avaliado em US\$ 29 bilhões, o impacto dessas perdas no portfólio seria de 0,6 por cento do fundo total. Três por cento de US\$ 224 milhões seriam traduzidos por 0,07 por cento do valor capital da Cosan em 18 de dezembro de 2019 (US\$ 8,8 bilhões).

### ***Risco legal relacionado à grilagem de terras em seis fazendas poderia custar até US\$ 123 milhões***

**A Radar poderia ter sanções por grilagem de terras (US\$ 68 milhões) e possivelmente perder títulos de terras (avaliadas em US\$ 55 milhões), o que pode impactar seu valor de empresa em US\$ 123 milhões.** A Radar pode ser multada por ter ligações com grilagem de terras e/ou perder o título de terras de seis fazendas com uma área total de 22.834 ha (veja Figura 12). A propriedades agrícolas no Matopiba tem valores em torno de [R\\$10.000 por hectare](#), e a perda dessas propriedades pela Radar significaria a perda de um valor de R\$ 228 milhões (cerca de US\$ 55 milhões).

Apesar da grilagem de terra ter sido resultado de atividade de proprietários anteriores, a Radar poderia ainda enfrentar penalidades. O valor das multas pode ser parcialmente dependente do número de hectares e/ou do número de casos. Multas podem variar entre [US\\$ 419 por hectare](#) (US\$ 36 milhões para 86.000 hectares, por exemplo) e [US\\$ 3.000 por hectare](#) para pequenas áreas (US\$ 5-9 milhões por propriedade). Com base no cálculo por hectare, multas relativas aos 22.834 ha de seis fazendas podem variar entre US\$ 10 milhões (22.834 ha x US\$ 419 por ha) e US\$ 68 milhões (22.834 ha x US\$ 3.000 por ha). O número de multas aplicadas pelo IBAMA, a agência ambiental do governo brasileiro, diminuiu em [29 por cento](#) desde que o Jair Bolsonaro assumiu a presidência da república, em janeiro de 2019.

### ***Perda de demanda do mercado por terras desmatadas avaliada em US\$ 53 milhões***

**Terras desmatadas podem se tornar propriedades com valor irrecuperáveis, possivelmente afetando o valor da Radar em US\$ 53 milhões.** Clientes podem não adquirir terras desmatadas, o que transformaria essas áreas em terras de valor irrecuperável. A área desmatada em seis propriedades entre 2009-2018 (2.970 ha) (Figura 7) somada à área desmatada por incêndios recentes (2.350 ha) totaliza 5.320 ha, colocando o valor de ativos irrecuperáveis em US\$ 53 milhões (com base em R\$ 10.000 por ha).

### ***Risco operacional por conflitos com comunidades locais e questões relacionadas à água pode chegar ao menos a US\$ 16 milhões***

**Conflitos sociais e impacto na disponibilidade de água pode reduzir colheitas possivelmente afetando o retorno do arrendamento de propriedades da Radar e resultando em uma perda de valor de US\$ 10 milhões (baseado em DCF - Fluxo de Caixa Descontado).** A poluição de recursos hídricos está ligada principalmente à água de consumo próprio das comunidades locais, mas pode também ter impacto na produtividade da soja. A CRR estimou, em um [relatório anterior](#), que a produção pode diminuir em até 40 por cento devido à impactos nos recursos hídricos. As fazendas Laranjeiras e Ludmila tem um total de 3.188 ha que podem ser afetados por questões de água e conflitos sociais. Em média, [3,4 toneladas](#)

[métricas](#) de soja são colhidas por hectare no Brasil. Uma perda de 40 por cento levaria à uma redução de 1,4 tonelada métrica por ha, e à uma diminuição de 4.463 toneladas métricas na produção das duas propriedades com um total de 3.188 ha. O [valor](#) dessa perda de rendimentos totaliza US\$ 1,5 milhões. Uma vez que esse declínio em rendimentos também significa um declínio praticamente igual em EBITDA, o valor de DCF pode ser estimado em US\$ 10 milhões. Em futuras negociações desses contratos de arrendamento entre a Radar e os produtores, esses impactos serão considerados e podem reduzir o valor dos contratos.

**Por outro lado, conflitos sociais e violência podem levar à altos custos intangíveis de ao menos US\$ 6 milhões**, tais como os [custos associados à violência e os custos de perda reputacional](#). Considerando os custos intangíveis em conflitos de terras ligados à cadeia de produção de óleo de palma, a variação foi de US\$ 5,6-7,5 milhões por conflito. Esses custos também afetarão os valores dos contratos de arrendamento.

### **Participação da Cosan na Radar pode significar risco de reputação à inúmeros financiadores**

**A Cosan é relativamente protegida de flutuações em seus ganhos mesmo sendo oficialmente o proprietário majoritário de suas subsidiárias ligadas à terras agrícolas. Neste cenário, riscos financeiros são relativamente baixos para investidores; entretanto, para alguns deles poderia haver risco substancial à reputação.**

A Cosan SA é controlada pela Cosan Ltda ([62 por cento de participação](#)), na qual Rubens Ometto Silveira Mello tem uma participação de 16 por cento. A Cosan SA tem 51 por cento de posse na Radar II Propriedades Agrícolas, e um capital ativo de somente três por cento. A mesma estrutura conta para a Radar Propriedades Agrícolas. Na Tellus Brasil Participações, a Cosan também possui um 51 por cento de posse e um capital ativo de cinco por cento. Devido ao seu pequeno capital ativo, a participação da Cosan nos rendimentos de 2018 das três empresas foi de somente [R\\$ 2,5 milhões, R\\$ 1,6 milhões e R\\$ 5,6 milhões](#), respectivamente. Em comparação com os rendimentos de R\$ 1.904 bilhões das atividades consolidadas da Cosan, as atividades da Radar/Tellus contribuem somente com 0,5 por cento. Na participação de capital próprio nas três entidades, a Cosan detém aproximadamente R\$ 200 milhões do total de R\$ 5 bilhões do capital próprio total.

*Figura 13: Valor da participação consolidado - Cosan - Associados*

R\$ milhões	1/1/2018	Participação no lucro/perdas	31/12/18	Propriedade da Cosan	Capital ativo
Radar Propriedades Agrícolas	57,5	2,5	59,6	51,0%	2,5%
Radar II Propriedades Agrícolas	31,1	1,6	32,2	51,0%	3,0%
Tellus Brasil Participações	<u>98,7</u>	<u>5,6</u>	<u>101,1</u>	50,7%	5,0%
Total	187,3	9,7	192,9		
Total Cosan	9.447,0	1.652,3	9.929,0		
Total Radar e Tellus em % do total	2,0%	0,6%	1,9%		

*Fonte: Declaração financeira consolidada da Cosan S.A. em 31 de dezembro de 2018*

De acordo com a [Cosan](#), as três entidades observaram um benefício líquido total de R\$ 250 milhões em 2018 sobre um capital próprio de R\$ 5 bilhões. Esse valor é cerca de 10 por cento menor do que em 2017.

**Em relação ao financiamento de débito por instituições financeiras com políticas de desmatamento,** em 2014-2019 o [BNP Paribas](#) financiou uma das entidades da Cosan com US\$ 125 milhões (Figura 14). Esse financiamento incluiu US\$ 75 milhões em um regime de crédito rotativo. BNP Paribas afirma que tem a intenção de eliminar o desmatamento presente do início e ao final da cadeia de financiamento até 2020. O Santander é um financiador ainda maior, com um comprometimento de US\$ 322 milhões, dos quais US\$ 301 milhões em serviços de subscrição, US\$ 13 milhões em crédito rotativo, e US\$ 8 milhões em empréstimos. O [Santander](#) possui uma política de desmatamento zero para 2020. [HSBC](#) e Rabobank possuem menor exposição, mas enfrentam conflitos com suas atuais políticas. [Rabobank](#) afirma que não “*aceita desmatamento, grilagem de terras ou violação aos direitos humanos.*”

*Figura 14: Regime de crédito rotativo, empréstimos e serviços de subscrição da Cosan em 2014-2019 (US\$ milhões)*

Instituição financeira	País	Valor
<b>Itaú Unibanco</b>	Brasil	924
<b>BNDES</b>	Brasil	724
<b>BTG Pactual</b>	Brasil	509
<b>Citigroup</b>	EUA	435
<b>Scotiabank</b>	Canadá	370
<b>Santander</b>	Espanha	322
<b>World Bank</b>	EUA	300
<b>JPMorgan Chase</b>	EUA	295
<b>Bradesco</b>	Brasil	271
<b>Morgan Stanley</b>	EUA	258
<b>Mitsubishi UFJ Financial</b>	Japão	191
<b>Crédit Agricole</b>	França	170
<b>Pavarini &amp; Opice Gestão de Ativos</b>	Brasil	166
<b>BNP Paribas</b>	França	125
<b>Banco do Brasil</b>	Brasil	121
<b>Bank of America</b>	EUA	105
<b>HSBC</b>	Reino Unido	67
<b>Oliveira Trust</b>	Brasil	56
<b>Mizuho Financial</b>	Japão	21
<b>Rabobank</b>	Holanda	13
<b>Arab Banking Corporation</b>	Bahrain	0

*Fonte: Thomson EIKON (novembro de 2019), Loans; Bloomberg (novembro de 2019), Loan Search; Thomson EIKON (novembro de 2019), Share Issuances; Thomson EIKON (novembro de 2019), Bond Issuances; Bloomberg (novembro de 2019), Aggregated Debt; IJGlobal (dezembro de 2019), Project finance; TradeFinance Analytics (dezembro de 2019), Trade finance; Cosan Limited (2019), Consolidated interim financial statements de 30 de junho de 2018, p. 40.*

**Acionistas das entidades da Cosan consistem majoritariamente de acionistas brasileiros e Norte Americanos que não possuem políticas florestais ou possuem apenas políticas consideradas fracas.** Mas acionistas europeus do [Norwegian Government Pension Fund](#) (US\$ 71 milhões) e [Storebrand](#) (US\$ 49 milhões) enfrentam conflitos com suas atuais políticas e podem se engajar por mudanças.



## ***Diversos investidores que fazem parte dos TCGAs (I e II) enfrentam risco reputacional e risco financeiro***

**AP2 e Caisse de dépôt enfrentam risco de reputação à medida que a abertura de vegetação nativa em áreas adquiridas pela Radar significa que esses investidores possuem alto risco de ser conectados ao desmatamento. Como resultado, eles estariam em não conformidade com suas próprias políticas de desmatamento zero.** Dos grupos de investidores mencionados no TCGA I e II, diversos enfrentam conflitos com as (intenções de) políticas próprias, como é o caso de [Caisse de dépôt et placement du Québec](#) e [Andra AP-Fonden \(AP2\)](#). AP2 tem a intenção de atingir o desmatamento zero através nos seus fundos em terras agrícolas da Nuveen. A Stichting Pensioenfond [ABP](#) e seu [gestor de ativos APG](#) assinaram o Manifesto do Cerrado. Desse três, a ABP está envolvida somente no TCGA II, o qual é confrontado com fogos florestais sistemáticos em uma de suas fazendas.

Outros grandes investidores nos TCGAs não possuem políticas de desmatamento zero. Esses incluem o National Pension Service (NPS; Coréia do Sul), o New York Common Retirement Fund (CRF; EUA) e o [New Mexico State Investment Council](#). A [British Columbia Investment Management Corporation](#) (BCI) identifica as mudanças climáticas como uma prioridade, porém não faz menção explícita a desmatamento dentro deste contexto. Finalmente, a [Ärzteversorgung Westfalen-Lippe](#) não possui políticas ambiental, social ou de governança. Dentre os menores investidores da TCGA, o [Environment Agency Pension Fund](#) e o [Greater Manchester Pension Fund \(GMPF\)](#) são fortemente focados na redução de investimentos em combustíveis fósseis, porém não citam o desmatamento.

### **Isenção de responsabilidade:**

Esse relatório e as informações nele contidas são derivadas de fontes públicas selecionadas. A Chain Reaction Research é um projeto não corporativo de parceria entre a Climate Advisers, o Profundo e a Aidenvironment. Os financiadores acreditam que as informações contidas neste relatório provêm de fontes confiáveis, mas não garantem a precisão ou integridade desta informação, a qual está sujeita a alterações sem aviso prévio, e nada neste documento deve ser interpretado com tal garantia. As declarações refletem a opinião atual dos autores dos artigos ou características relevantes, e não necessariamente refletem a posição dos financiadores. Os financiadores renunciam a qualquer responsabilidade, conjunta ou separável, decorrente do uso deste documento e seus conteúdos. Nada neste documento deve constituir ou ser interpretado como uma oferta de instrumentos financeiros ou como conselho de investimento ou recomendações dos financiadores de um investimento ou outra estratégia (por exemplo, quanto a “comprar”, “vender” ou “manter” um investimento). Os funcionários dos financiadores podem ocupar cargos nas empresas, projetos ou investimentos cobertos por este relatório. Nenhum aspecto deste relatório é baseado na consideração das circunstâncias individuais de um investidor ou potencial investidor. Você deve determinar por conta própria se concorda com o conteúdo deste documento e com qualquer informação ou dado fornecido pelos financiadores.