



CNPJ:
42.537.579/0001-76

Início do Fundo:
16/03/2022

Administrador:
BTG Pactual Serv. Fin. S/A DTVM

Público-Alvo:
Investidores em geral

Gestor:
Capitânia Investimentos

Taxa de Administração
1% a.a.

Taxa de Performance:
20% do que exceder CDI + 1% a.a.

Número de Cotas:
41.380.060

Regime de distribuição de resultado:
Competência

Relatório Mensal de Dezembro de 2023



RESUMO

Valor de Mercado (R\$/Cota)¹:
R\$ 8,86

Valor Patrimonial (R\$/Cota)²:
R\$ 9,80

Valor de Mercado¹:
R\$ 366.627.332

Patrimônio Líquido²:
R\$ 405.496.615

Rendimento do mês (R\$/Cota):
R\$ 0,105

Volume negociado no mês:
R\$ 27.003.922

Média diária do volume negociado no mês:
R\$ 1.227.451

Quantidade de cotistas:
31.116

PROVENTOS CPTR11

Data base	Pagamento	R\$/Cota	Mês de referência
14/02/2024	21/02/2024	0,105	Fevereiro de 2024
11/01/2024	18/01/2024	0,115	Janeiro de 2024
12/12/2023	19/12/2023	0,105	Novembro de 2023

¹ Considerando as cotas de mercado de 14/02/2024

² Considerando a cota contábil de 31/01/2024

CAPITÂNIA AGRO STRATEGIES (TICKER B3: CPTR11)

O “CAPITÂNIA AGRO STRATEGIES” é um Fundo de Investimento nas cadeias produtivas agroindustriais (“Fiagro”) constituído sob a forma de condomínio fechado, com prazo indeterminado de duração.

OBJETIVO: O Fundo tem como objetivo proporcionar rentabilidade aos seus Cotistas através da valorização e rentabilidade das suas cotas, por meio de aquisição preponderante dos Ativos-Alvo (Certificado de Recebíveis do Agronegócio – CRA, Fundo de Investimento em Direitos Creditórios Agro – FIDC e Cotas de outros Fiagros).

PROVENTOS: O Gestor envidará os melhores esforços para promover a valorização e a rentabilidade de suas cotas, conforme Política de Investimento definidas no regulamento do Fundo. O resultado auferido num determinado período será distribuído aos cotistas, preferencialmente de forma mensal, sempre no 13º (décimo terceiro) dia útil do mês subsequente ao mês de apuração do resultado pelo Fundo. Farão jus aos rendimentos os titulares de cotas do Fundo no fechamento do 5º (quinto) Dia Útil anterior à data de distribuição de rendimento de cada mês, de acordo com as contas de depósito mantidas pela instituição escrituradora das cotas.

DESTAQUES DO FUNDO

Valor de Mercado⁽¹⁾
(R\$ Milhões)
366,6

Valor de Mercado⁽¹⁾
(R\$/cota)
8,86

Valor Patrimonial⁽²⁾
(R\$/cota)
9,80

Dividendo Mensal
(R\$/cota)
0,105

Dividend Yield⁽³⁾
(Anualizado)
16,3%

Número de Cotistas⁽¹⁾
31.116

ADTV⁽⁴⁾
(R\$ Mil)
1.227

Número de Ativos⁽¹⁾
47

Número de Tomadores
de Recursos⁽¹⁾
36

CDI + 4,9% ⁽²⁾
73% da carteira

IPCA + 8,5% ⁽²⁾
24% da carteira

2,1 anos ⁽²⁾
duration da carteira

100% dos ativos
auditados

0% de exposição
direta ao produtor
rural

100% dos ativos
adimplentes

(1) Considera cota de fechamento da data de anúncio do dividendo, 14/fev/24

(2) Database contábil de 31/jan/24

(3) Dividend Yield anualizado dos últimos 12 meses, considerando a cota de fechamento da data de anúncio do dividendo

(4) ADTV – Average Daily Trading Volume – volume médio diário negociado no mês

COMENTÁRIO DO GESTOR – Resultado do mês e perspectivas



Em janeiro o fundo teve resultado de R\$ 0,103 e distribuirá R\$ 0,105 por cota, após a distribuição o fundo ficará com resultado acumulado no patrimônio de R\$ 0,036 por cota. O resultado do mês foi positivamente impactado pelo maior número de dias úteis e negativamente impactado pela abertura da curva dos papéis em IPCA e de alguns papéis em CDI principalmente Agrogalaxy e Solubio, mais detalhes do acompanhamento dos casos estão abaixo;

No secundário fizemos vendas de R\$ 9,9 milhões e compras de R\$ 17,8 milhões, a carteira finalizou janeiro com 47 ativos, sendo 73% dela indexada a CDI, 24% indexada a IPCA, 2% indexada a Renda Variável e 1% em caixa. No começo de fevereiro foram alteradas as regras para novas emissões de CRIs e CRAs, a regra não impacta os produtos já emitidos que estão na carteira. Olhando para frente ainda há alguns pontos da norma que podem ser questionados e precisam de melhores esclarecimentos, o importante a mencionar é que o pipeline que estamos trabalhando para liquidações futuras não foi afetado pela regulamentação e em relação a carteira atual praticamente 90% dos papéis são elegíveis a nova regulamentação.

Fizemos aquisição da operação de Maestro Frotas e Alvorada:

- **Maestro Frotas:** é uma empresa de capital aberto de terceirização de frotas, foi fundada em 2007, possui uma governança corporativa elevada, grande experiência no segmento trabalhando com contratos de longo prazo e receitas recorrentes. O CRA tem remuneração de CDI + 4,50%, conta com garantia de 140% sobre o valor de emissão que pode ser composto por alienação fiduciária dos veículos e cessão de recebíveis
- **Agrícola Alvorada:** é uma revenda de insumos que possui lojas em 13 cidades do Mato Grosso, o grupo possui grande capacidade de armazenagem em 18 locais, sendo metade próprio e metade arrendado. A *trading* Bunge possui participação de 37% das ações da revenda. O CRI possui garantia de 100% do saldo devedor em alienação fiduciária de imóvel e aval dos sócios.

Este mês recebemos alguns questionamentos via nosso canal de Relação com Investidores querendo mais informações sobre: (i) o que irá acontecer com o Agro este ano dado que estão saindo várias matérias na mídia sobre quebra de safra principalmente no Mato Grosso e aumento do número de pedidos de recuperação judicial (RJ) de produtores, e (ii) se havia algum problema na carteira reflexo da queda na cota de mercado do fundo e quais impactos que a carteira do fundo pode sofrer devido à quebra de safra.

Na parte da gestão acompanhamos todos os casos da carteira e estamos cobrando o resultado fechado de 2023 das empresas. No mês de janeiro fizemos visita no campo de 4 casos da carteira, outras 2 empresas vieram até nosso escritório e adicionalmente fizemos call e/ou trocamos mensagens com mais alguns casos. As conversas com as companhias foram melhores do que o esperado, as opiniões foram unânimes de que a realidade na ponta está melhor do que as informações veiculadas na mídia e do que todos projetaram no final de novembro e dezembro.

O setor Agro é resiliente, não vai ser a primeira e nem a última quebra de safra, porém é uma realidade que alguns produtores e empresas estão com dificuldades e entrando com pedido de RJ. Acreditamos que a diversificação do fundo entre setores e regiões e o nosso rigor na aprovação de crédito tem ajudado a manter a nossa carteira saudável, adimplente e sem atrasos.

A quebra de safra normalmente é acompanhada por uma subida de preço da commodity, este ano está sendo diferente, a safra Argentina está se recuperando de uma ano muito ruim e a previsão é que a safra dos EUA seja muito boa, esses fatores estão fazendo com que os preços dos grãos não subam. Esta quebra afeta toda a cadeia ao redor dos produtores, fornecedores podem receber menos pedidos, há menos chance de atualização do maquinário e investimentos em novas tecnologias são postergadas. Além do rigor na aprovação do crédito (todas as empresas são auditadas, todas operações possuem *covenants*, não compramos operação de empresas com alto grau de alavancagem, ...) outro mitigante ao impacto dos eventos em nossa carteira é a não exposição direta ao produtor rural.

COMENTÁRIO DO GESTOR – Resultado do mês e perspectivas



Escolhemos alguns casos da carteira para comentar logo abaixo, são os casos que tivemos ou teremos assembleia por quebra de *covenant* e recebemos questionamento dos investidores. Exceto é o caso de Lar Cooperativa que foi incluída na lista por já ter divulgado o balanço:

Adubos Araguaia – parece que o pior ficou para trás: após terem finalizado 2022 com estoque alto, virem o valor dos estoques caírem rapidamente no começo de 2023 e terem passado vários meses vendendo produtos com margens negativas, no último trimestre a empresa já viu um retorno da margem. Em visita a companhia, nos apresentaram que a época de margem negativa ficou para trás e os pedidos para a safrinha de milho tem surpreendido. Apesar do EBITDA ter sido negativo no ano passado a empresa teve geração positiva de caixa, reflexo do menor volume e preço de estoque. Companhia tem uma robustez financeira e uma grande liquidez de caixa.

Solubio – troca de controle e *back to the basics*: comentamos sobre o ano de 2023 da companhia no relatório de novembro, em janeiro tivemos mais uma aprovação de *waiver* nos 2 papéis que a empresa tem a mercado. Um dos efeitos da capitalização aprovada no ano passado foi a troca de controle, agora o *private equity* Aqua possui pouco mais de 54% do capital da empresa. Estão fazendo uma reestruturação grande da empresa, com corte de custos, venda de empresas do grupo e foco no *core business* que é a venda em comodato das biofábricas e venda dos bioinsumos. Haverá aumento de garantias no CRA de 2022 e a partir de fevereiro passaremos a ter reuniões mensais para acompanhar o resultado da companhia.

Agrogalaxy – reestruturação interna em busca de aumento de margem: A situação atual é melhor que a do meio do ano, voltaram a ter lucratividade no 2º semestre de 2023 e estão fazendo uma reestruturação interna com cortes de gastos e postergação de investimentos. Acionista controlador (Aqua) está confiante na tese, no final de 2023 anunciou aporte de R\$ 150 milhões. Visitamos a companhia no começo do ano e a expectativa é que a quebra de safra este ano não seja tão ruim quanto o cenário previsto em dezembro. Companhia anunciou a quebra de *covenant* de alavancagem no ano de 2023 e anunciou que está em conversas iniciais com os credores sobre *waiver*.

Outras Revendas (Belagrícola e Futura) – resultado um pouco abaixo do esperado: no começo de janeiro aprovamos *waiver* para a Belagrícola devido à expectativa de quebra de *covenant* de EBITDA/ Despesa Financeira, o limite é de 1,3x e foi aprovado limite de 1,2x exclusivamente para o ano de 2023. Iremos ter assembleia com a Futura devido à expectativa de quebra de *covenant* de alavancagem, as conversas com a companhia tem sido produtivas. A expectativa de quebra de safra na região de atuação (MG) está em torno de 7%, abaixo de outras regiões. A companhia tem linhas bancárias aprovadas e reserva de lucro na ordem de R\$150 milhões.

Lar Cooperativa: divulgaram o balanço de 2023 no final de janeiro, a receita líquida foi de R\$ 21,7 bilhões, crescimento de 3,5% no ano, EBITDA de R\$ 1,7 Bilhões com margem de 7,6% queda de 1,4% na margem com margem líquida de R\$ 506 milhões e o caixa estava em R\$ 1,4 Bilhões. A alavancagem medida pela dívida líquida sobre o EBITDA subiu de 3,3x para 3,7x e o índice de liquidez fechou em 1,6x. Outra forma de olhar para a alavancagem da cooperativa é pelo indicador de dívida líquida ajustado pelo estoque sobre o EBITDA e nesse indicador a alavancagem foi de 1.85x (essa é a formula usado no *covenant* da operação). Dado o ano de 2023 desafiador achamos o resultado bom.

Os casos mencionados acima são as exposições que vemos com maior impacto dos eventos adversos com produtores rurais e eventos climáticos., analisamos que todos continuam com capacidade financeira de continuar honrando seus compromissos financeiros. Os demais casos da carteira devem trazer resultados próximos do esperado e alguns até com surpresas positivas.

A equipe da Capitânia está à disposição aos nossos investidores através dos nossos canais digitais e mais informações podem ser encontradas no nosso site.

MOVIMENTAÇÕES NA CARTEIRA



COMPRAS DE CRÉDITO:

CETIP	Tipo de Ativo	Ativo	Indexador	Volume (BRL Mil)
22J1107076	CRI	Alvorada	CDI +	2.500
CRA021002N3	CRA	Zilor	IPCA +	71
CRA021002ST	CRA	Tanac	IPCA +	139
CRA02300R5T	CRA	Maestro	CDI +	12.500
CRA0220099D	CRA	Cresol	CDI +	2.556
		Subtotal	CDI + 4,1%	17.556
		Subtotal	IPCA + 7,6%	210

VENDAS DE CRÉDITO:

CETIP	Tipo de Ativo	Ativo	Indexador	Volume (BRL Mil)
CRA021002N3	CRA	Zilor	IPCA +	652
CRA021004NV	CRA	Lar Cooperativa	IPCA +	1.605
CRA021005LO	CRA	Cocari	IPCA +	14
CRA023001JL	CRA	Pisani	CDI +	3.000
CRA022005EH	CRA	Duagro-Belagícola	CDI +	373
CRA02200AYH	CRA	Dacalda	CDI +	122
CRA0220099D	CRA	Cresol	CDI +	342
CRA022008YH	CRA	Solubio	CDI +	13
CRA02200B42	CRA	Frigol	CDI +	27
CRA022007VG	CRA	Coplana	CDI +	3.500
CRA021004I1	CRA	Solubio	CDI +	46
BBGO11	Fiagro	Fiagro BBGO11	Renda Variável	216
		Subtotal	CDI + 3,9%	7.422
		Subtotal	IPCA + 7,3%	2.272
		Subtotal	Renda Variável	453

DISTRIBUIÇÃO DE PROVENTOS

Desde seu início o fundo já distribuiu total de R\$ 2,678 de dividendos por cota. Nos últimos 12 meses o fundo distribuiu R\$ 1,445 por cota, com dividend yield de 16,3%¹.

Abaixo é possível verificar o histórico das distribuições do Fundo, em R\$/cota.

Mês de Competência	Distribuição (R\$/Cota)	Cota Patrimonial (R\$/cota)	Preço Mercado ¹ fechamento (R\$)	CDI	1ª Emissão (R\$ 96,50)	Preço de Mercado ¹
					DY a.a. ²	DY a.a. ²
Jun-22	1,75	96,73	101,01	1,01%	21,76%	20,79%
Jul-22	1,75	100,24	102,50	1,03%	21,76%	20,49%
Ago-22	1,75	100,19	105,73	1,17%	21,76%	17,41%
Set-22	1,40	97,84	106,00	1,07%	17,41%	15,85%
Out-22	1,40	98,68	101,26	1,02%	17,41%	16,59%
Nov-22	1,375	98,65	99,30	1,02%	17,10%	16,62%
Dez-22	1,45	98,72	98,50	1,12%	18,00%	17,66%
Jan-23	1,45	98,85	98,28	1,12%	18,00%	17,70%
Fev-23	1,35	98,67	98,89	0,92%	16,76%	16,38%
Mar-23	1,45	98,99	96,22	1,17%	18,00%	18,08%
Abr-23	1,35	98,38	96,90	0,92%	16,76%	16,72%
Mai-23	1,40	98,38	98,49	1,12%	17,38%	17,06%
Jun-23	1,30	98,20	97,19	1,07%	16,14%	16,05%
Jul-23	1,20	97,90	97,99	1,07%	17,49%	17,23%
Ago-23	1,35	98,42	97,40	1,14%	17,07%	16,91%
Set-23	0,100	9,76	9,96	0,97%	16,66%	16,14%
Out-23	0,080	9,75	9,17	1,00%	16,04%	16,88%
Nov-23	0,105	9,78	8,92	0,92%	15,70%	16,98%
Dez-23	0,115	9,81	9,39	0,90%	15,39%	15,81%
Jan-24	0,105	9,80	8,86	0,97%	14,97%	16,31%

¹ Considerando as cotas de fechamento na data de anúncio do dividendo
² Calculado com metodologia linear, utilizando os últimos 12 meses de distribuição

CPTR11	1ª Emissão	2ª Emissão
Preço da Oferta (R\$)	96,50	96,72
Data da liquidação	16-Mar-22 a 13-Abr-22	01 e 20-Set-22
Tipo da Oferta	ICVM 476	ICVM 400
Ticker	CPTR13 a CPTR17	CPTR13 e CPTR14
Volume captado (R\$)	100.000.056	299.999.906

TABELA DE SENSIBILIDADE



Na tabela abaixo apresentamos o retorno potencial do investidor caso ele compre a cota do fundo em determinado preço de mercado e a cotação faça a convergência para a cota patrimonial ao longo do prazo médio da carteira. A cota patrimonial representa o valor que o investidor receberia, caso o gestor decidisse fazer a venda de todos ativos da carteira a mercado e liquidasse o fundo. Atualmente cerca de 40% dos papéis do fundo tem marcação diária pela Anbima, isso dá uma segurança maior de que os ativos estão contabilizados pelo valor correto no patrimônio do fundo.

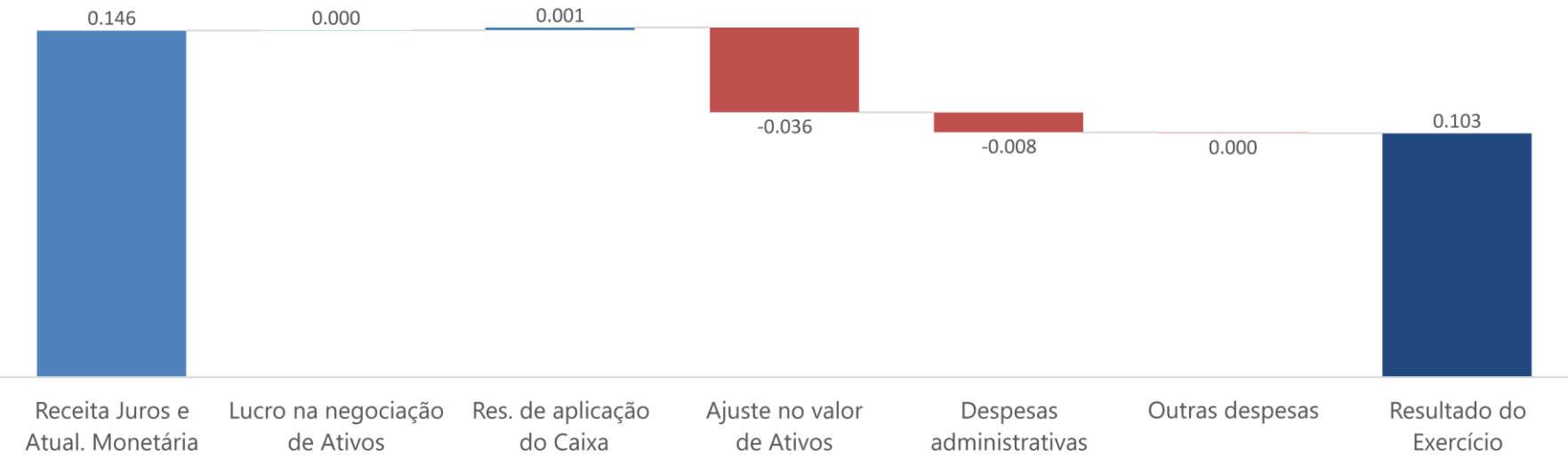
Tabela de Sensibilidade		
Cota Patrimonial em 31/jan/2024 – R\$ 9,80		
Preço por Cota	% da cota Patrimonial	Spread pós custos equivalente em CDI +
8,75	89,3%	7,88%
8,80	89,8%	7,64%
8,85	90,3%	7,40%
8,90	90,8%	7,16%
8,95	91,3%	6,92%
9,00	91,8%	6,68%
9,05	92,4%	6,45%
9,10	92,9%	6,21%
9,15	93,4%	5,97%
9,20	93,9%	5,73%
9,25	94,4%	5,49%
9,30	94,9%	5,25%
9,35	95,4%	5,02%
9,40	95,9%	4,78%
9,45	96,4%	4,54%
9,50	96,9%	4,30%
9,55	97,5%	4,06%
9,60	98,0%	3,82%
9,65	98,5%	3,59%
9,70	99,0%	3,35%
9,75	99,5%	3,11%
9,80	100,0%	2,87%
9,85	100,5%	2,63%

RESULTADO FINANCEIRO DO FUNDO

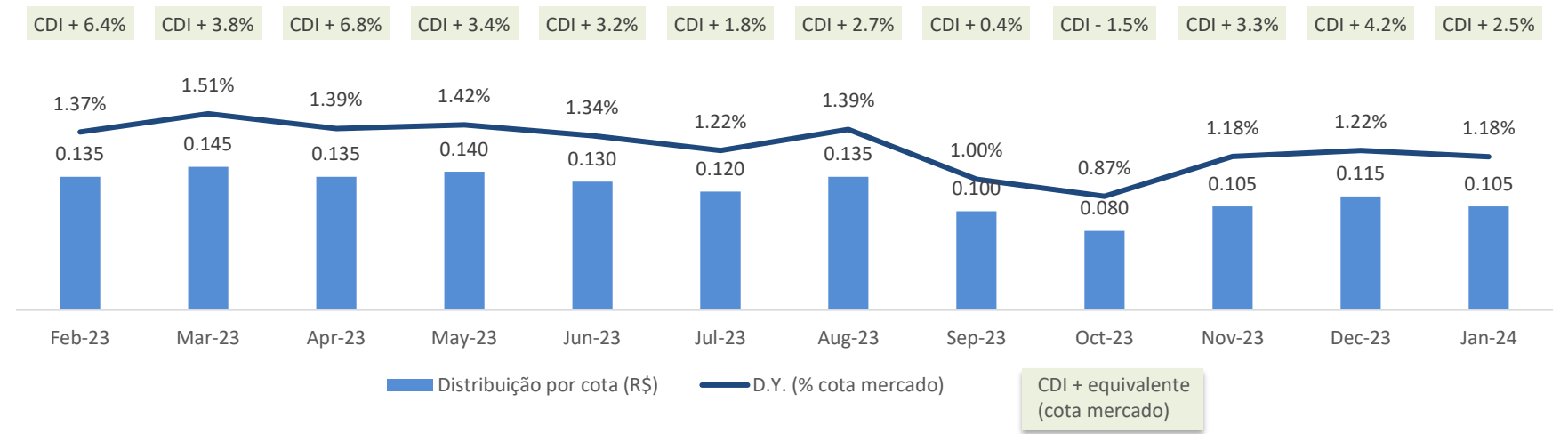
DRE – CPTR11 (BRL Mil) ¹	Ago-23	Set-23	Out-23	Nov-23	Dez-23	Jan-24	Últimos 12 meses	Acumulado
Receitas	5.454	4.804	4.901	4.567	4.918	6.086	64.586	96.438
Juros e Atualização Monetária	5.172	4.555	4.710	4.441	4.796	6.034	59.287	88.914
Ganhos na venda de Ativos	54	35	(33)	57	83	3	3.892	5.545
Resultado de aplicação do Caixa	228	214	225	68	38	50	1.407	1.979
Despesas	(177)	(916)	232	(361)	(376)	(362)	(5.554)	(6.440)
Taxa de Administração	(348)	(350)	(347)	(346)	(347)	(348)	(4.187)	(4.936)
Taxa de Performance	184	(554)	593	-	-	0	(1.193)	(1.193)
Outras despesas	(13)	(13)	(14)	(14)	(29)	(13)	(174)	(312)
Ajuste no valor dos Ativos	1.824	(1.556)	(1.680)	577	1.013	(1.479)	(1.110)	3.363
Resultado	7.100	2.331	3.454	4.784	5.554	4.246	57.922	93.362
Resultado / Cota	1,72	0,056	0,083	0,116	0,134	0,103	1,400	2.716
Distribuição	(5.586)	(4.138)	(3.310)	(4.345)	(4.759)	(4.345)	(59.794)	(91.877)
Distribuição / Cota	1,35	0,100	0,080	0,105	0,115	0,105	1,445	2,678
Dividend Yield a.a. (cota mercado)	16,68%	12,06%	10,19%	14,13%	14,70%	14,22%		
Dividend Yield a.a. (cota patrimonial)	16,46%	12,29%	9,85%	12,88%	14,06%	12,86%		
Resultado Acumulado	2.012	205	349	788	1.584	1.485	1.485	1.485
Resultado Acumulado / Cota	0,49	0,005	0,008	0,019	0,038	0,036	0,036	0,036

¹ DRE dos últimos 6 meses

Resultado Mensal do CPTR11
(R\$/cota)

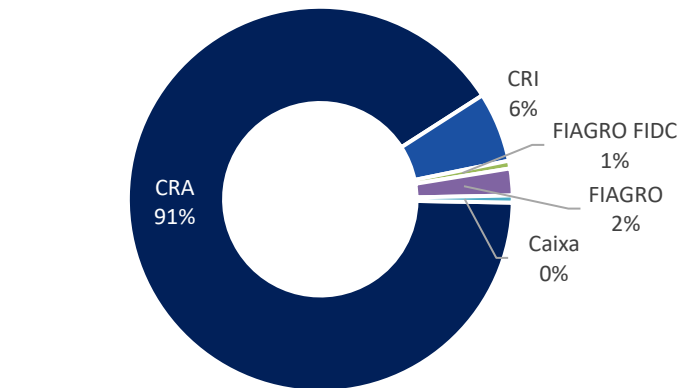


Histórico de dividendos do CPTR11

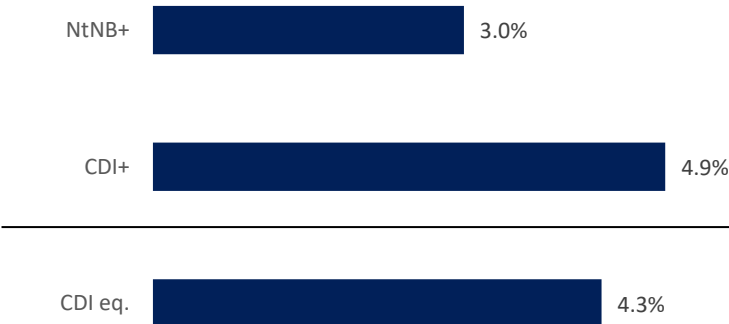


ALOCAÇÃO (% PL)

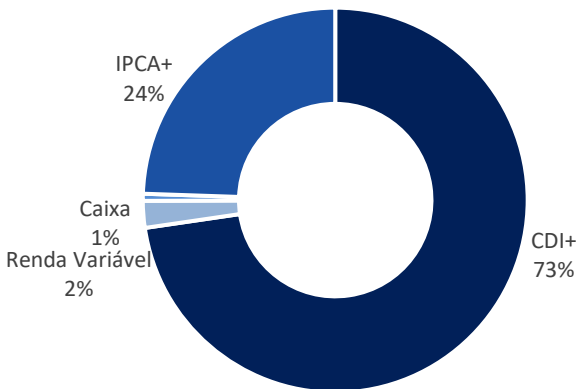
EXPOSIÇÃO POR TIPO DE ATIVO



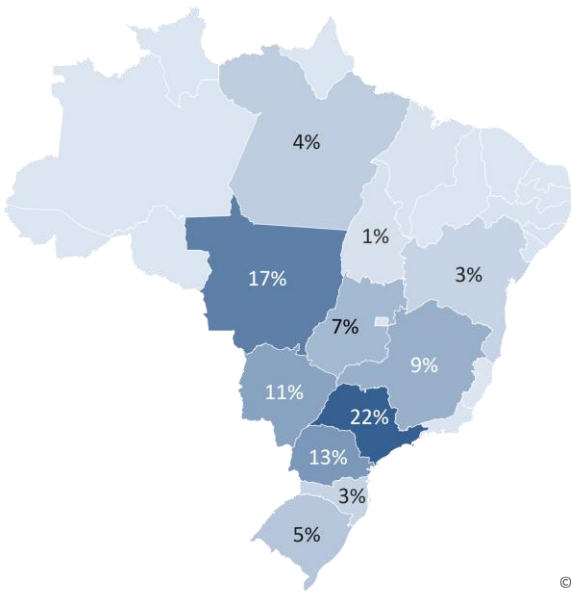
CARREGO POR INDEXADOR



EXPOSIÇÃO POR INDEXADOR

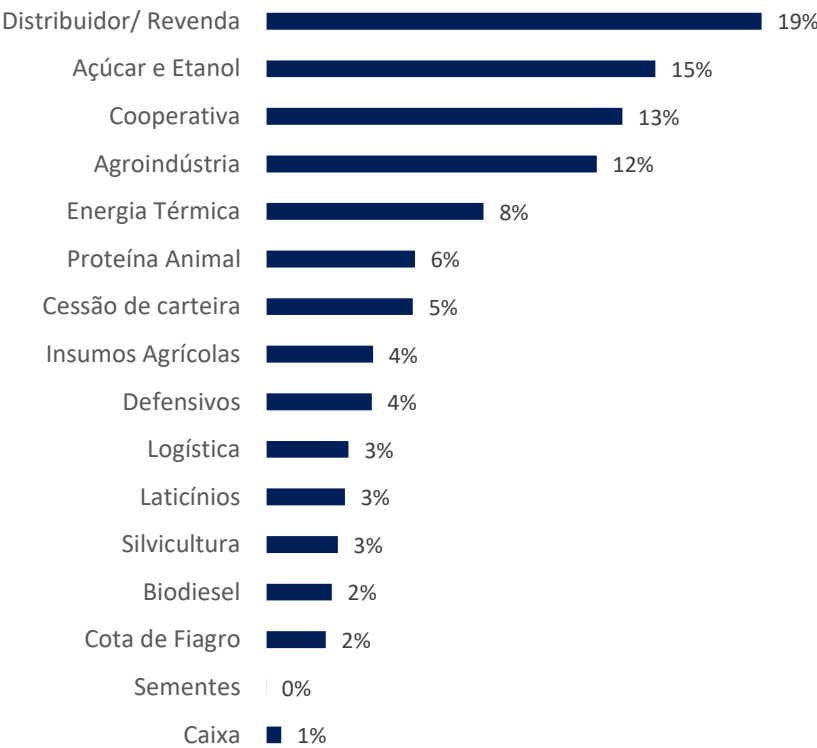


EXPOSIÇÃO GEOGRÁFICA DA CARTEIRA

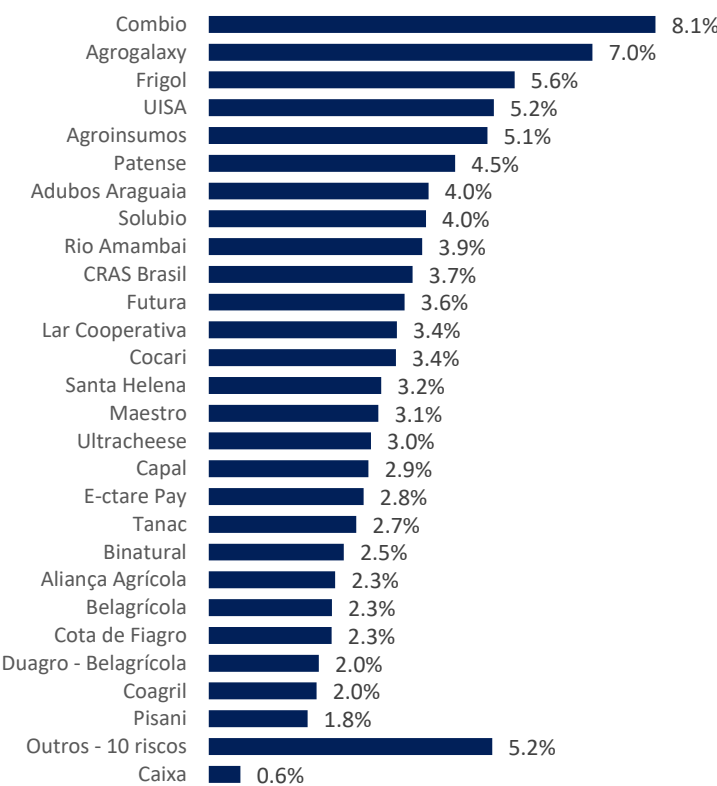


Powered by Bing
© Microsoft, OpenStreetMap

EXPOSIÇÃO POR SETOR



EXPOSIÇÃO POR DEVEDOR (RISCO)



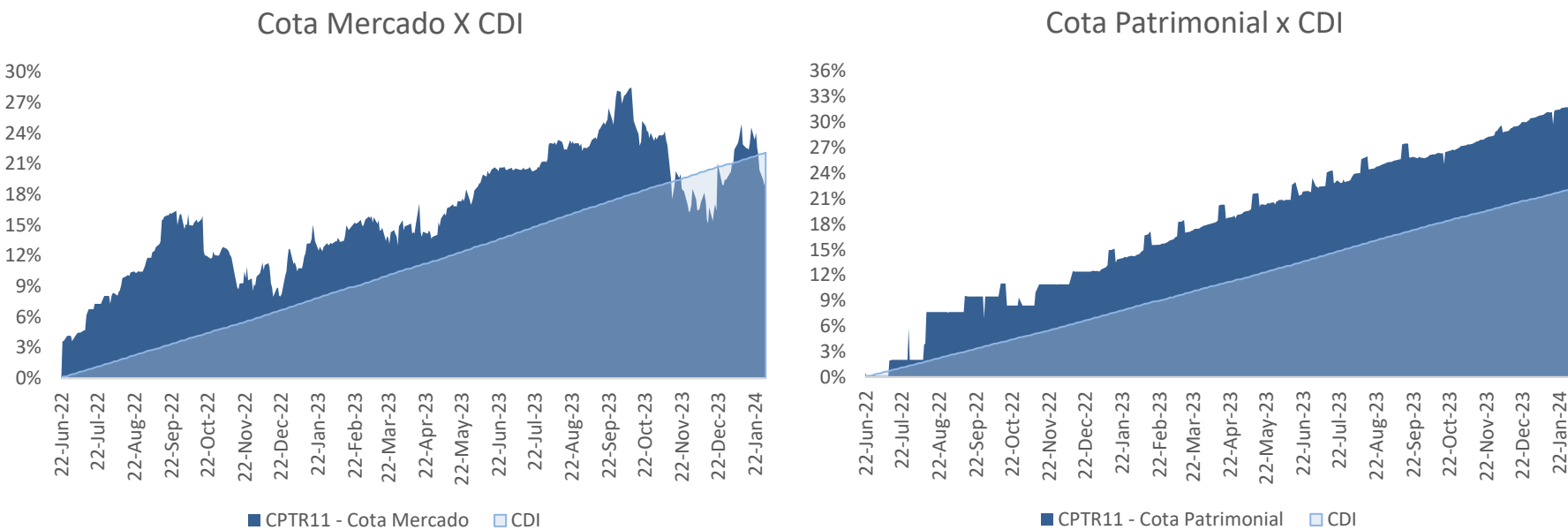
CARTEIRA DE CRÉDITO



Ativo	CETIP	Setor	Volume (BRL Mil)	% PL	Rating	Indexador	Taxa de Aquisição	Taxa de Mercado	Duration (Anos)	
Combio	CRA021004NU	Energia Térmica	33,010	8.1%	N/D	IPCA+	8.12%	7.99%	2.9	
Agrogalaxy	CRA022009KI	Distribuidor/ Revenda	28,363	7.0%	N/D	CDI+	4.01%	6.68%	1.8	
Agroinsumos	CRA0220060P	Distribuidor/ Revenda	20,622	5.1%	N/D	IPCA+	9.97%	9.68%	2.7	
Frigol	CRA0220073O	Proteína Animal	20,097	5.0%	N/D	CDI+	4.75%	5.29%	1.5	
Patense	CRA02300GO1	Agroindústria	18,247	4.5%	N/D	CDI+	5.36%	5.25%	2.5	
Aubos Araguaia	CRA02200795	Insumos Agrícolas	16,274	4.0%	N/D	IPCA+	7.84%	8.77%	2.7	
CRAS Brasil	CRA02300VST	Agroindústria	15,104	3.7%	N/D	CDI+	5.00%	5.00%	2.3	
Futura	CRA022006N6	Distribuidor/ Revenda	14,512	3.6%	N/D	CDI+	4.02%	4.10%	1.3	
Santa Helena	CRA02200CT5	Açúcar e Etanol	12,790	3.2%	N/D	CDI+	4.00%	4.00%	2.2	
Maestro	CRA02300R5T	Logística	12,585	3.1%	N/D	CDI+	4.50%	4.53%	2.0	
Ultracheese	23J1042731	Laticínios	12,025	3.0%	N/D	CDI+	5.65%	5.65%	2.5	
Solubio	CRA022008YH	Defensivos	11,918	2.9%	N/D	CDI+	4.75%	5.85%	1.6	
Capal	CRA02300Q8I	Cooperativa	11,843	2.9%	N/D	CDI+	3.50%	2.66%	2.6	
E-ctare Pay	CRA02300NM1	Cessão de Carteira	11,496	2.8%	N/D	CDI+	5.50%	5.56%	1.1	
Tanac	CRA021002ST	Silvicultura	10,948	2.7%	N/D	IPCA+	7.70%	7.62%	1.8	
UISA	CRA021005QS	Açúcar e Etanol	10,338	2.5%	A-	CDI+	4.70%	4.70%	1.6	
Binatural	CRA023005V5	Biodiesel	10,031	2.5%	N/D	CDI+	4.65%	4.65%	2.0	
Aliança Agrícola	CRA02300CI2	Agroindústria	9,396	2.3%	N/D	CDI+	4.95%	4.85%	2.2	
Belagrícola	CRA02200DKY	Distribuidor/ Revenda	9,145	2.3%	N/D	CDI+	4.20%	3.91%	2.2	
Fiagro BBGO11	BBGO11	Cota de Fiagro	9,135	2.3%	-	Renda Variável			-	
UISA	CRA021005QP	Açúcar e Etanol	8,234	2.0%	A-	CDI+	4.70%	4.70%	1.6	
Duagro - Belagrícola	CRA022005EH	Cessão de Carteira	8,189	2.0%	N/D	CDI+	4.00%	4.00%	1.1	
Coagril	CRA023006SH	Cooperativa	8,011	2.0%	N/D	CDI+	4.70%	4.55%	1.8	
Cocari	CRA021005L0	Cooperativa	7,643	1.9%	BBB-	IPCA+	9.50%	9.16%	1.7	
PISANI	CRA023001JL	Agroindústria	7,361	1.8%	N/D	CDI+	4.99%	5.00%	2.2	
Rio Amambai	CRA021004I5	Açúcar e Etanol	6,519	1.6%	N/D	CDI+	5.50%	5.86%	2.2	
Rio Amambai	CRA021004I6	Açúcar e Etanol	6,519	1.6%	N/D	CDI+	5.50%	5.86%	2.2	
Cocari	CRA021005L1	Cooperativa	6,026	1.5%	BBB-	CDI+	4.37%	4.55%	1.6	
Cresol	CRA0220099D	Cooperativa	5,973	1.5%	A	CDI+	2.50%	2.47%	2.0	
Lar Cooperativa	22L1258273	Cooperativa	5,279	1.3%	A	IPCA+	8.29%	8.50%	4.7	
Lar Cooperativa	CRA021004NV	Cooperativa	4,668	1.2%	A	IPCA+	7.66%	7.81%	1.7	
Solubio	CRA021004I1	Defensivos	4,170	1.0%	N/D	CDI+	5.31%	5.98%	0.9	
Usina Lins	CRA022002MH	Açúcar e Etanol	4,064	1.0%	A	CDI+	2.25%	1.93%	3.3	
Lar Cooperativa	22L1212138	Cooperativa	3,994	1.0%	A	CDI+	2.75%	2.72%	4.2	
Rio Amambai	CRA021004I4	Açúcar e Etanol	2,780	0.7%	N/D	CDI+	5.56%	5.86%	2.2	
Terramagna	4283521SR1	Cessão de Carteira	2,630	0.6%	A-	CDI+	4.00%	4.00%	0.5	
Frigol	CRA02200B42	Proteína Animal	2,524	0.6%	N/D	CDI+	6.30%	5.55%	1.9	
UISA	CRA0230099D	Açúcar e Etanol	2,521	0.6%	A-	CDI+	5.39%	4.57%	2.5	
Alvorada	22J1107076	Distribuidor/ Revenda	2,486	0.6%	N/D	CDI+	4.00%	4.00%	2.6	
Dacalda	CRA02200AYH	Açúcar e Etanol	2,486	0.6%	N/D	CDI+	4.25%	3.72%	2.0	
Coruripe	CRA0190020F	Açúcar e Etanol	1,962	0.5%	BBB	CDI+	7.39%	6.57%	1.4	
Zilor	CRA021002N3	Açúcar e Etanol	815	0.2%	A	IPCA+	7.90%	7.49%	2.5	
Coplana	CRA022007VG	Cooperativa	399	0.1%	N/D	CDI+	3.17%	3.11%	0.5	
Cocari	CRA021005KX	Cooperativa	195	0.0%	BBB-	CDI+	4.84%	4.85%	1.6	
Jotabasso	CRA021005LP	Sementes	51	0.0%	N/D	CDI+	3.98%	3.93%	1.6	
Jotabasso	CRA021005LQ	Sementes	50	0.0%	N/D	IPCA+	8.99%	8.56%	1.7	
Olfar	CRA023003JX	Agroindústria	50	0.0%	A	CDI+	3.00%	3.12%	2.9	
Over BTG		Caixa	2,406	0.6%	-	Caixa			0.1	
			405.887	100.0%						2.1

GRÁFICO DE RENTABILIDADE

Desde o início da negociação das cotas do fundo até o fim do mês de janeiro de 2024, a cota de mercado do CPTR apresentou uma rentabilidade acumulada de 19,5% contra 22,1% do CDI, valor equivalente a 89% do CDI ou CDI – 1,4% ao ano. Enquanto isso, a cota patrimonial apresentou rentabilidade acumulada de 31,6%, equivalente a 137% do CDI ou CDI + 4,8%.

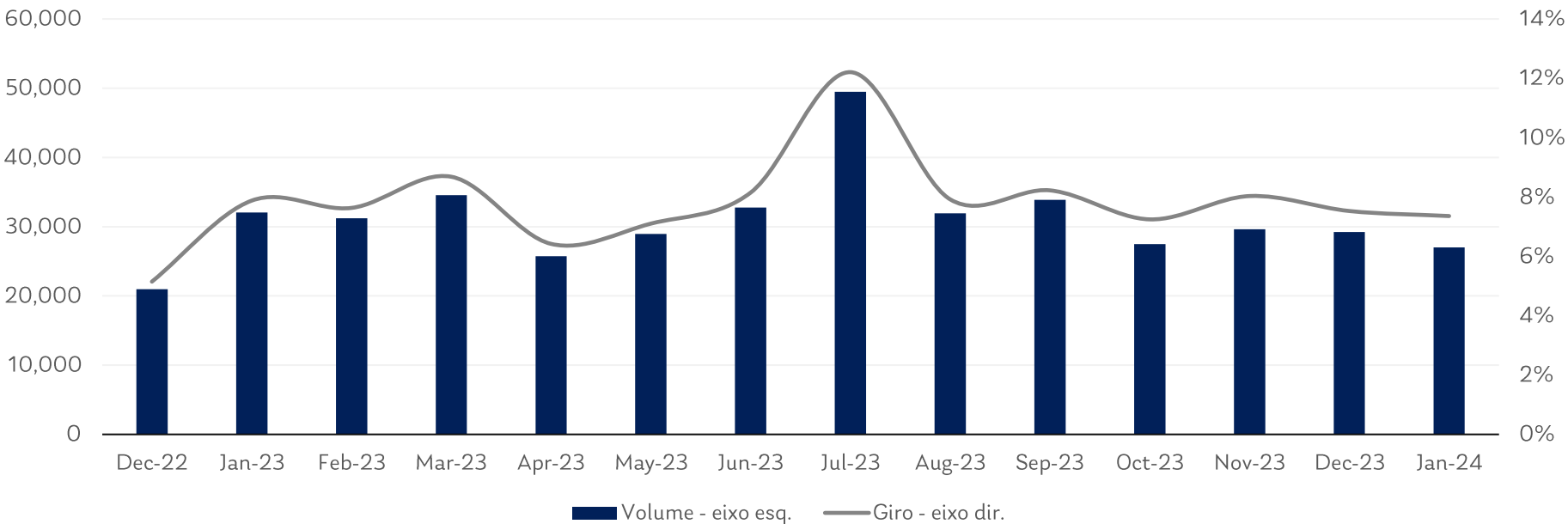


MERCADO SECUNDÁRIO – B3

O volume médio diário negociado aumentou no mês de dezembro para aproximadamente R\$ 1,23 milhões por dia, nos últimos 12 meses o ADTV foi de R\$ 1,54 milhões.

	Fev-23	Mar-23	Abr-23	Mai-23	Jun-23	Jul-23	Ago-23	Set-23	Out-23	Nov-23	Dez-23	Jan-24
Volume Negociado	31.227.361	34.564.703	25.743.885	28.943.918	32.758.521	49.482.229	31.917.265	33.887.188	27.491.341	29.640.901	28.653.902	27.003.922
Média Diária	1.734.853	1.502.813	1.430.216	1.315.633	1.559.930	2.356.297	1.387.707	1.694.359	1.309.111	1.482.045	1.508.100	1.227.451
Giro Mensal	7,63%	8,68%	6,42%	7,10%	8,15%	12,20%	7,94%	8,27%	7,24%	8,03%	7,71%	7,36%
Valor de Mercado	409.207.413	398.158.937	400.972.781	407.552.211	402.172.803	405.483.208	403.041.784	412.145.398	379.455.150	369.110.135	371.592.939	367.041.132

MERCADO SECUNDÁRIO – Volume negociado (BRL Mil) e % Giro negociado mensal



COMENTÁRIO DO GESTOR - Mercado



No exterior, o ano começou sob os bons ventos que sopraram desde dezembro, mas janeiro, apesar de não contrariar o otimismo geral, colocou em dúvida o seu ritmo: os juros internacionais voltaram a subir, com as taxas de dez anos do Tesouro americano indo de 3,88% até 4,18% e terminando o mês em 3,91%. Títulos corporativos caíram 1% e fundos imobiliários globais (REITS) caíram 3,5%. As ações, na inércia do ano passado, ainda subiram 1% no mundo, mas com grande dispersão entre as economias: Japão +8%, China -6%; Estados Unidos +1%, Brasil -4,8% em reais.

O dólar ganhou 2% contra os seus pares. As commodities apreciaram 3% com altas de 6% no petróleo e quedas de 5% nos grãos. Notícias do conflito no Oriente Médio sugerem uma rodada de interrupção de rotas marítimas globais, com efeitos que podem chegar futuramente aos índices de inflação.

Se não fossem os perigos inflacionários da discórdia leste-oeste, as taxas de juros mundiais com mais certeza iniciariam uma trajetória de queda já em março, como sugerem os números de inflação até o momento benignos. No dia 31 de janeiro, o presidente do FED, o banco central americano, ajustou as expectativas que o mercado chegou a ter de cortes na reunião de março: o Comitê não deve alcançar confiança suficiente até lá para proceder tal corte.

O Brasil não esteve entre os países de melhor desempenho em janeiro: o Ibovespa caiu 4,8% em reais, afetado temporariamente por notícias de atuação do governo na Petrobras, na Vale e na frente fiscal, e pelo aumento dos juros reais longos, que tiveram que acompanhar seus pares internacionais.

Aqui, o dólar subiu 2,1%, em linha com o movimento mundial. A arbitragem de juros entre real e dólar fechou a 4% no mercado doméstico, onde aplicações à PTAX estão rendendo variação cambial mais 6% ao ano. Esse spread, apesar de estar entre os mais baixos da história, tem sido justo o suficiente para impedir uma desvalorização maior do real.

No último dia do mês, o Comitê de Política Monetária do Banco Central reduziu a taxa SELIC de 11,75% para 11,25%, um movimento já largamente antecipado. Os juros dos futuros de DI curtos têm tentado seguir a trilha de normalização das condições monetárias que prevê pelo menos mais três cortes de meio ponto percentual até o final do ano. Porém, sofrem a cada rodada de desconfiança da situação fiscal do país: a despeito do corte da SELIC, as taxas para janeiro de 2027 terminaram o mês com alta de 9,71% para 9,78%.

Os juros reais longos, das NTNBS de dez anos, subiram de 5,33% para 5,60% conforme os TIPS americanos também subiram. Com isso, o IMA-B caiu 0,5% no mês.

O índice IFIX de fundos imobiliários ganhou uma dinâmica favorável desde quando acordou da letargia no ano passado e conseguiu subir 0,7% em janeiro, contrariando a bolsa, a moeda, os juros e os benchmarks globais, conforme investidores, encorajados por dados mais positivos de vacância de escritórios e venda em shoppings, acreditaram que a alta tem fundamentos.

Um detalhe digno de nota: em janeiro, o Tesouro anunciou a emissão de bonds soberanos em dólar, em parte para rolar o vencimento de março de 2024. Esse título que está vencendo agora foi precificado em 2001 ao cupom de 8,8%. Seus substitutos saíram agora a uma taxa média de 6,6%, o que mostra o tanto que as condições financeiras melhoraram em 23 anos (alguns dirão: menos do que se gostaria).

COMENTÁRIO DO GESTOR - Commodities



Mercado em janeiro foi de queda para as commodities de soja, milho e trigo, as projeções continuam favoráveis para as safras da Argentina e dos EUA e as previsões para a produção brasileira continuam caindo. Na primeira semana de fevereiro, as consultorias consultadas pela Bloomberg acerca da produção Brasileira de soja apontaram uma produção média de 149,8 milhões de toneladas para a safra, no dia 8 de fevereiro a CONAB e o USDA irão revisar os seus prognósticos. Para o milho, a mesma consulta da Bloomberg, divulgou uma expectativa média de 117 milhões de toneladas.

Olhando o balanço de oferta de soja da América do Sul, na safra passada Brasil, Argentina e Paraguai colheram 195 milhões de toneladas, a previsão deste ano gira em torno de 210 milhões (Argentina 50 milhões, Brasil 50 milhões e Paraguai 10 milhões), mesmo se considerarmos uma projeção pessimista para o Brasil, teremos um volume maior do que o ano passado.

No milho ainda tem muita coisa para acontecer, a produção brasileira se concentra na 2ª safra que começou a ser plantada, as projeções para a safra 23/24 são de 117 milhões para o Brasil, já considerando uma quebra de 11% em relação ao ano anterior, e 56 milhões para Argentina, totalizando 173 milhões de toneladas, volume bem próximo ao do ano anterior. Em 22/23 o Brasil colheu 137 milhões de toneladas e a Argentina 34 milhões, perfazendo um total de 171 milhões.

As cotações de soja e milho também estão pressionadas pela posição dos fundos especuladores, eles finalizaram janeiro com posição vendida bem próxima da mínima histórica vistas em jun/17 e abr/19 para soja e abr/19 e mai/20 para o milho.

Soja

A cotação do primeiro vencimento da soja em Chicago teve uma desvalorização de 5,5% no mês e fechou cotada em Usd 12,22/bushel, a queda ocorre principalmente pela projeção de aumento de estoque mundial para a safra 23/24. A cotação da saca de soja divulgada pelo CEPEA em Paranaguá caiu 17,9% no mês e 21,7% em Sorriso.

Milho

A cotação do milho em Chicago teve uma desvalorização próxima à da soja no mês, queda de 4,9%, já em Sorriso a saca se valorizou, alta de 4,8%. As cotações devem continuar pressionadas no curto prazo e devem influenciar o plantio da 2ª safra que já começou em alguns estados.

Açúcar e Etanol

O primeiro futuro do açúcar bruto nº 11 negociado na ICE subiu 17% no mês, fechou cotado a Usd 24,13/lb, recuperou parte da queda vista nos meses de novembro e dezembro. A safra de cana-de-açúcar 2023/24 está se encaminhando para o final com um volume de moagem para o Centro-Sul entre 645 a 650 milhões de toneladas de cana. As primeiras previsões para a próxima safra estão na casa de 600 milhões de toneladas de cana, as chuvas acumuladas entre dezembro e janeiro ficaram abaixo da média, porém podemos ter uma recuperação no desenvolvimento do canavial nos próximos meses, elas são cruciais para a projeção de produção de açúcar e etanol.

O etanol teve uma recuperação de preço na B3, subiu 12% no mês e fechou cotado em R\$ 2.247 por m³, em janeiro de 2023 o etanol havia fechado em R\$ 2.852 por m³. Nos últimos meses temos visto um aumento de consumo de etanol, a paridade de preço com a gasolina tem se mantido abaixo de 70% em alguns estados. Na safra houve aumento de produção de etanol em quase 19% em relação ao ano anterior e os estoques tem se mantido em níveis elevados.

Proteína Bovina

A demanda interna de carne bovina se manteve fraca ao longo de janeiro, esta sazonalidade já é esperada pelo mercado. A demanda externa continuou aquecida, apesar dos menores patamares de preço. Do lado da oferta, a melhora nas condições de pastagem fez com que os produtores não se sentissem pressionados na venda. O indicador do Boi Gordo Cepea fechou o mês com a arroba cotada a R\$ 245, queda mensal de 2,9%.

CRÉDITOS – Detalhamento dos Ativos

Ativo	CETIP	Setor	Taxa de Emissão	Data de Vencimento	Garantias	Descrição
UISA	CRA021005QS CRA021005QP	Açúcar e Etanol	CDI + 7,00%	Dez/27	- Alienação Fiduciária de terras e soqueiras - Penhor de cana-de-açúcar - Fundo de reserva	Maior usina de cana de açúcar no MT, tem capacidade de moagem de 6,3 milhões de tons de cana. Após a morte do fundador em 2015 a usina foi vendida em 2019. Neste período as finanças da usina se degradaram. O fundo que adquiriu parte das dívidas irá fazer a conversão em ações e isto irá trazer a alavancagem para níveis comparáveis aos Peers.
UISA	CRA0230099D	Açúcar e Etanol	CDI + 4,50%	Mar/28	- Alienação Fiduciária de terras - Cessão fiduciária de Recebíveis - Aval	Maior usina de cana de açúcar no MT, tem capacidade de moagem de 6,3 milhões de tons de cana. Após a morte do fundador em 2015 a usina foi vendida em 2019. Neste período as finanças da usina se degradaram. O fundo que adquiriu parte das dívidas irá fazer a conversão em ações e isto irá trazer a alavancagem para níveis comparáveis aos Peers.
Coruripe	CRA0190020F	Açúcar e Etanol	CDI + 9,00%	Dez/25	Garantia de recebíveis detidos contra a união federal em substituição ao extinto Instituto de Açúcar e Alcool	Maior usina de açúcar e etanol do Nordeste, fundada em 1925. Hoje conta com 5 unidades industriais nos estados de AL e MG. Possui capacidade instalada de 15 mm de toneladas de cana. O CRA foi emitido em 2019. Em set/22 o valor atualizado dos CRAs era de R\$ 546 mm e a ação do IAA estava avaliada em R\$ 3,4 bilhões
Zilor	CRA021002N3	Açúcar e Etanol	IPCA + 6,9849%	Out/26	Clean	O Grupo Zilor é uma das principais empresas do setor sucroenergético com 75 anos de atuação. A companhia atua na produção de açúcar, etanol, energia elétrica e ingredientes naturais para alimentos. A emissora possui capacidade de processamento de 12 milhões de toneladas distribuídas em três unidades no estado de SP
Rio Amambá Agroenergia	CRA021004I3 CRA021004I4 CRA021004I5 CRA021004I6	Açúcar e Etanol	CDI + 5,50%	Dez/28	- Alienação fiduciária do terreno industrial - Alienação Fiduciária de máquinas e equipamentos - Alienação Fiduciária de soqueira e cana-de-açúcar - Cessão fiduciária de contratos de venda de açúcar e etanol	A usina pertence a Amerra Capital e produz açúcar bruto para exportação e etanol anidro. A usina tem capacidade de moagem de 3,2 milhões de toneladas de cana e está investindo em canavial para diminuir a ociosidade e aumentar a moagem de cana.
Dacalda	CRA02200AYH	Açúcar e Etanol	CDI + 4,25%	Out/28	- Alienação Fiduciária de terras - Aval dos sócios	A usina foi fundada há mais de 40 anos no PR. Em 2018 a usina passou pelo projeto de profissionalização da gestão e passou a focar em rentabilidade. Na safra 21/22 a Dacalda apresentou margem EBITDA de 38%, lucro líquido de R\$ 18 mm e alavancagem de 1,5x.

CRÉDITOS – Detalhamento dos Ativos

Ativo	CETIP	Setor	Taxa de Emissão	Data de Vencimento	Garantias	Descrição
Santa Helena	CRA02200CT5	Açúcar e Etanol	CDI + 4,00%	Dez/27	- Cessão Fiduciária de Recebíveis - Aval dos sócios - Fundo de reserva	A usina produz etanol há mais de 40 anos no MS, os recursos captados serão investidos no projeto de cogeração de energia. A maior parte do canavial é próprio e a região tem pouca aptidão para grãos. A emissora fechou 2021 com alavancagem negativa. O CRA foi emitido com selo verde, em 2 séries, sendo a 2ª subordinada a série adquirida
Usina Lins	CRA022002MH	Açúcar e Etanol	CDI + 1,50%	Mar/28	- Aval dos Sócios e da Holding - Fundo de reserva - Rating A	A usina foi fundada em 2007, a companhia fazia parte do grupo Batatais até 2020. Neste ano houve a cisão dos ativos e uma reestruturação societária. A Lins tem um ativo moderno e avançou na governança corporativa nos últimos anos. O Capex industrial já foi feito e a usina está investindo em canavial para atingir a moagem de 4.7 milhões de toneladas de cana
Duagro - Belagícola	CRA022005EH	Cessão de carteira	CDI + 4,00%	Mai/26	- Subordinação - Opção de venda da CPR	A DuAgro é uma Agfintech fundada em 2016 pela VERT Securitizadora e XP. A empresa financia o pequeno e médio produtor. A Belagícola é uma distribuidora de insumos e originadora de grãos, atua nos estados de SP, PR e SC com foco nas culturas de soja, milho e trigo. Em 2017 o grupo chinês Dakang comprou o controle da empresa. A Duagro será responsável por aprovar o crédito aos produtores e a Belagícola será a fornecedora dos insumos
Belagícola	CRA02200DRY	Distribuidor / Revenda	CDI + 4,20%	Out/28	- Cessão fiduciária de recebíveis - Aval da Landco	A Belagícola é uma distribuidora de insumos e originadora de grãos, atua nos estados de SP, PR e SC com foco nas culturas de soja, milho e trigo. Em 2017 o grupo chinês Dakang comprou o controle da empresa
Agroinsumos	CRA0220060P	Distribuidor / Revenda	IPCA + 9,7930%	Mai/30	Alienação Fiduciária de terras	A Agroinsumos é uma revenda com 4 lojas no Mato Grosso, ela passou por um processo de reestruturação que se encerrou em 2019, após este processo a empresa focou em aumentar rentabilidade e fechou algumas lojas no período. A empresa possui um bom índice de retenção de clientes, de 70% a 75%, e uma margem EBITDA que chegou a 20% nos últimos 2 anos. Publicam balanço auditado anual desde 2016
Adubos Araguaia	CRA02200795	Distribuidor / Revenda	IPCA + 8,1191%	Jul/27	Subordinação	A Araguaia foi fundada em 1978 na cidade de Anápolis e hoje conta com mais de 40 lojas, 5 fábricas, 1 unidade de sementes e 1 fábrica de nutrição animal. Tem atuação em 7 estados. A companhia possui boa governança, é auditada por big4 há 13 anos e sua composição acionária é formada 100% pelo seu fundador. O CRA emitido tem lastro em Notas Comerciais, a operação tem 5 anos de prazo e paga juros semestralmente

CRÉDITOS – Detalhamento dos Ativos

Ativo	CETIP	Setor	Taxa de Emissão	Data de Vencimento	Garantias	Descrição
Futura	CRA022006N6	Distribuidor / Revenda	CDI + 5,00%	Jun/25	- Cessão fiduciária de recebíveis - Fiança dos sócios - Fundo reserva	A Futura Agro é uma revenda fundada em 2003 com unidades no triângulo mineiro e Goiás. A empresa tem apresentado margens acima da média de mercado com estratégia de negociações via Barter e comprando mais insumos à vista e repassando o produto parcelado aos produtores
Agrogalaxy	CRA022009RI	Distribuidor / Revenda	CDI + 4,25%	Set/27	Aval cruzado das empresas	A Agrogalaxy é uma distribuidora de insumos de capital aberto com ações negociadas na B3, em 2016 o fundo de private equity Aqua capital fez a compra da primeira revenda. A Agrogalaxy está presente em 12 estados e possui 145 lojas. A companhia tem uma governança corporativa muita acima da média do setor. A operação de CRA conta com covenant de dívida líquida/ Ebitda de 3,5x
Lar Cooperativa	CRA021004NV	Cooperativa	IPCA + 7,8749%	Nov/26	Clean	A Lar Cooperativa é uma cooperativa que atua com vários setores da cadeia agro. Esse fator é um importante diferencial entre outras cooperativas que atuam de forma parecida a uma distribuidora de insumos. Com a diversificação a cooperativa consegue reduzir a volatilidade no seu resultado financeiro
Lar Cooperativa	22L1212138	Cooperativa	CDI + 2,45%	Dez/34	Alienação fiduciária de lojas	
Lar Cooperativa	22L1258273	Cooperativa	IPCA + 8,72%	Dez/34	Alienação fiduciária de lojas	
Coplana	CRA022007VG	Cooperativa	CDI + 5,50%	Jul/24	- Cessão de recebíveis - Aval da diretoria	A Coplana é uma cooperativa com quase 60 anos de história, atua principalmente com soja e amendoim no interior de SP e triângulo mineiro. Possui uma boa governança com estrutura de comitês e conselho de administração e publica balanços auditados desde 2009
Cocari	CRA021005LP CRA021005RX	Cooperativa	CDI + 5,35%	Dez/26	- Subordinação - Cessão fiduciária de recebíveis	A Cocari é uma cooperativa com atuação no PR, GO e MG, com capacidade de armazenagem de 8,2mm de sacas. Os recursos serão utilizados para compra de insumos
Cocari	CRA021005LO	Cooperativa	IPCA + 9,00%	Dez/26	- Subordinação - Cessão fiduciária de recebíveis	
Coagril	CRA023006SH	Cooperativa	CDI + 4,70%	Dez/27	- Cessão de recebíveis - Aval do presidente	A Coagril é uma cooperativa que atua na comercialização de insumos, armazenagem e comercialização de grãos. Ela tem atuação nos estados nos estados de MT, GO, MG e BA. As principais culturas são soja, milho, sorgo, trigo e café
Capal	CRA02300Q8I	Cooperativa	CDI + 1,95%	Mai/29	- Cessão de recebíveis - Aval do presidente	A Capal é uma cooperativa agroindustrial que atua na comercialização de grãos, na cadeia de proteína suína e de leite. Em 2022 a cooperativa contava com 3.617 cooperados nos estados de SP e PR

CRÉDITOS – Detalhamento dos Ativos

Ativo	CETIP	Setor	Taxa de Emissão	Data de Vencimento	Garantias	Descrição
Cresol	CRA0220099D	Cooperativa Financeira	CDI + 2,95%	Dez/27	Cessão fiduciária de recebíveis	O sistema Cresol é formado por 4 cooperativas centrais de crédito, a emissora do CRA foi a Cresol Baser. A Baser tem foco no agro e atua em 11 estados, têm 20 cooperativas filiadas e mais de 267 mil cooperados. No final de 2021, tinha R\$ 9,7bi em ativos e R\$ 1,3 Bi no Patrimônio. A inadimplência acima de 90 dias encerrou 2021 em 0,34% e as sobras do exercício foram de R\$ 173 milhões
Patense	CRA02300GO1	Agroindústria	CDI + 3,00%	Jan/29	- Cessão fiduciária de recebíveis - Aval	A Patense é especializada na produção de proteínas e gorduras a partir do processamento de resíduos de origem animal. Cerca de 20% da receita advém de exportação, no Brasil as vendas são concentradas nos estados do Sul e Sudeste
Pisani	CRA023001JL	Agroindústria	CDI + 5,00%	Fev/29	- Alienação fiduciária da planta industrial - Cessão fiduciária de recebíveis - Aval	A PISANI é uma empresa do setor de embalagens com 50 anos de história. A companhia é líder em diversos setores que atua. A empresa fechou 2022 com receita líquida de R\$ 326 milhões, Ebitda de R\$ 52 milhões (16% de margem), dívida líquida de R\$ 88 milhões e alavancagem de 1.7x. Emissão classificada como Green Bonds com relatório publicado pela NINT
Aliança Agrícola	CRA02300CI2	Agroindústria	CDI + 5,00%	Mai/28	- Alienação Fiduciária de grãos - Cessão Fiduciária de recebíveis - Cash collateral - Aval	A Aliança pertence ao grupo Sodrugestvo que tem uma atuação verticalizada com sede em Luxemburgo e diversas regiões pelo mundo. No Brasil a Aliança faz originação, trading e processamento de soja, trigo e milho
Olfar	CRA023003JX	Agroindústria	CDI + 3,00%	Mar/29	- Alienação fiduciária de imóvel - Cessão fiduciária de recebíveis - Aval	A Olfar é uma empresa familiar fundada em 1988 em Erechim (RS). Atua no mercado de originação, trading e esmagamento de soja, farelo e derivados e de biodiesel. A empresa tem 45 filiais de recebimento de grãos no Rio Grande do Sul e 3 usinas de biodiesel (RS, RJ e GO)
CRAS Brasil	CRA02300VST	Agroindústria	CDI + 5,00%	Dez/28	- Alienação fiduciária de imóvel - Alienação fiduciária de estoque - Cessão fiduciária de recebíveis - Fundo de reserva - Aval	A CRAS Brasil é a maior exportadora de óleo de amendoim do país, além disso tem atuação na exportação de madeira certificada venda de Glicerina e Sebo e operação de tolling de Soja e Milho. Possui sede no RJ e plantas no Pará e em SP
Solubio	CRA021004I1	Defensivos	CDI + 5,40%	Dez/25	- Cessão Fiduciária de contratos de recebíveis - Aval dos acionistas - Fundo de reserve	A SoluBio foi fundada em 2016 e oferece tecnologia que permite que o agricultor produza seus defensivos biológicos na própria fazenda. A companhia possui clientes de grande porte. O uso dos recursos da dívida foi usada para expansão da fábrica que reduzirá o gargalo enfrentado de produção enfrentado em 2021
Solubio	CRA022008YH	Defensivos	CDI + 4,75%	Set/27	- Cessão Fiduciária de contratos de recebíveis - Fiança dos acionistas - Fundo de reserva	

CRÉDITOS – Detalhamento dos Ativos

Ativo	CETIP	Setor	Taxa de Emissão	Data de Vencimento	Garantias	Descrição
Combio	CRA021004NU	Energia Térmica	IPCA + 7,67%	Nov/28	- Cessão Fiduciária de recebíveis - Fundo de Reserva	A Combio é uma empresa que desenvolve projetos de geração de vapor e cogeração de energia elétrica. O CRA tem garantia em um contrato celebrado junto à CBA – Companhia Brasileira de Alumínio em que a Combio substitui o uso das caldeiras movidas a gás natural para caldeiras de biomassa
Terramagna	4283521SR1	Cessão de carteira	CDI + 4,00%	Jul/24	20% de subordinação	A Terra Magna é uma agtech de crédito para o agronegócio. A companhia atingiu o breakeven no 1T23 e já concedeu mais de R\$1.2 bi em crédito ao setor. Em suma, o Fiagro FIDC é do tipo multi cedente multi sacado onde as cedentes são multi revendas e os sacados seus clientes/produtores rurais
Ultracheese	23J1042731	Laticínios	CDI + 5,50%	Out/28	- Alienação Fiduciária de planta com LTV de 55% - Fundo de reserva	A ULTRACHEESE é uma das investidas do Aqua Capital, foi formada pela compra de 4 marcas (Lac Lelo, Cruzília, Itacolomy e Búfalo Dourado), a empresa é uma plataforma de queijo e derivados e tem atuação em todo Brasil. Em 2022 apresentaram Receita Líquida de R\$ 737 milhões, EBITDA de R\$ 27 milhões. Em agosto/23 estavam com alavancagem de 4.0x
Tanac	CRA021002ST	Silvicultura	IPCA + 7,30%	Jul/27	Alienação Fiduciária de Terras e ativo biológico	A Tanac é a líder mundial na produção de extratos vegetais de acácia negra com 70 anos de atuação. A companhia exporta para mais de 75 países e seus principais produtos são: taninos, produtos destinados ao tratamento de couro, coagulantes e outros
E-ctare Pay	CRA02300NM1	Cessão de carteira	CDI + 5,50%	Out/25	30% de subordinação - Recompra de créditos pelos acionistas	A E-ctare está há 5 anos no mercado atuando como plataforma financeira de antecipação de recebíveis performados. Dentre os acionistas está a GAR Participações, dona da Manteiga Aviação. A empresa atua no mercado de café, leite, pecuária de corte e grãos. Em 2022 a empresa teve receita líquida de R\$ 455 milhões, EBITDA de R\$ 53 milhões e Lucro de R\$ 28 milhões
Binatural	CRA023005V5	Biodiesel	CDI + 4,65%	Mar/28	- Alienação Fiduciária de imóveis - Cessão Fiduciária de recebíveis - Aval	A BINATURAL uma empresa do setor de biodiesel com 2 unidades, uma em Goiás e uma na Bahia. No ano de 2022 a empresa obteve receita líquida de R\$ 2.9 Bilhões, EBITDA de R\$ 168 milhões, tinha uma dívida líquida de R\$ 457 milhões e uma alavancagem de 2.7x. Os recursos da emissão foram destinados para alongamento das dívidas
Frigol	CRA02200730	Proteína Animal	CDI + 5,75%	Jun/27	- Alienação Fiduciária de imóveis e equipamentos - Cessão Fiduciária de recebíveis - Fiança	A Frigol é uma das cinco maiores empresas de proteína animal brasileira, após a reestruturação judicial ocorrida entre 2010/19 focou a atuação em rentabilidade e está entregando margens maior do que outras empresas do setor. A empresa está com alavancagem baixa e com bons indicadores financeiros
Frigol	CRA02200B42	Proteína Animal	CDI + 5,75%	Out/28	- Alienação Fiduciária de imóveis e equipamentos - Cessão Fiduciária de recebíveis - Fiança	

CRÉDITOS – Detalhamento dos Ativos

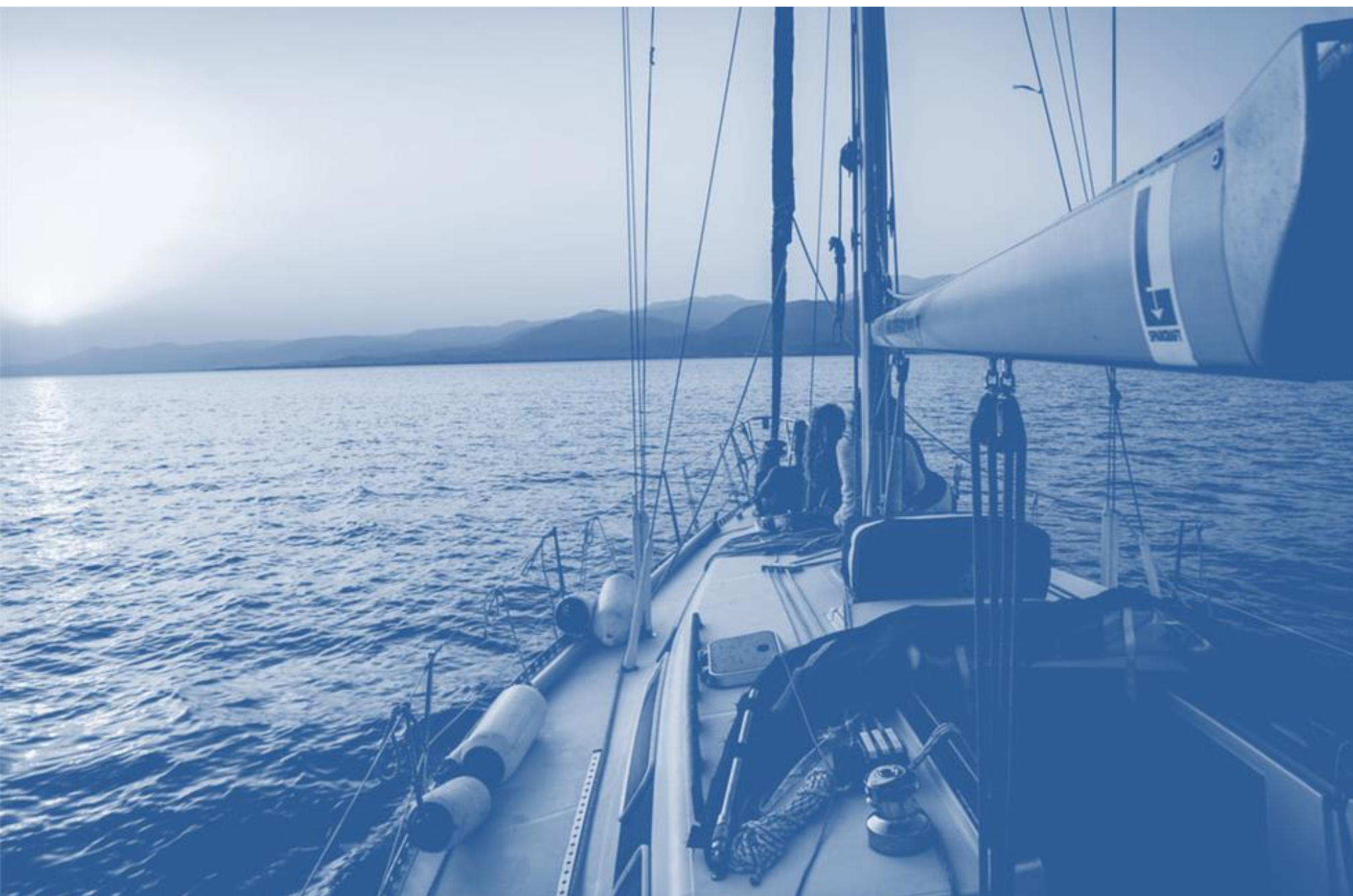
Ativo	CETIP	Setor	Taxa de Emissão	Data de Vencimento	Garantias	Descrição
Jotabasso	CRA021005LP	Sementes	CDI + 4,00%	Dez/26	• Alienação Fiduciária de imóveis	A Jotabasso atua há 40 anos, realiza plantio e multiplicação de sementes na região Centro Oeste. A emissora possui área de 51 mil ha agricultáveis sendo parte própria e parte arrendada. 40% do plantio é colhido como grãos e comercializado com tradings. O restante é comercializado como sementes. A companhia apresenta margens estáveis e baixa alavancagem
Jotabasso	CRA021005LQ	Sementes	IPCA + 9,18%	Dez/26	• Alienação Fiduciária de imóveis	
Maestro	CRA02300R5T	Logística	CDI + 4,50%	Dez/28	• Alienação Fiduciária de veículos • Cessão de recebíveis de contratos	A Maestro Frotas é uma empresa de capital aberto de terceirização de frotas, foi fundada em 2007, possui uma governança corporativa elevada, grande experiência no segmento trabalhando com contratos de longo prazo e receitas recorrentes
Agrícola Alvorada	22J1107076	Distribuidor/ Revenda	CDI + 4,00%	Out/30	• Alienação Fiduciária de imóveis • Aval dos sócios	A Agrícola Alvorada é uma revenda de insumos que possui lojas em 13 cidades do Mato Grosso, o grupo possui grande capacidade de armazenagem em 18 locais, sendo metade próprio e metade arrendado. A trading Bunge possui participação de 37% das ações da revenda

GLOSSÁRIO

Termos	Descrição
Valor de Mercado (R\$/Cota)	Valor da cota no mercado secundário no fechamento do último dia do mês
Valor Patrimonial (R\$/Cota)	Valor da cota patrimonial no último dia do mês
Valor de Mercado do Fundo	Valor da cota no secundário multiplicado pelo número total de cotas
Dividend Yield (Cota Mercado)	Última valor distribuído anualizado dividido pela cota de fechamento do mês
Dividend Yield (Cota de Emissão)	Última valor distribuído anualizado dividido pela cota da última emissão
Rating	Nota sobre o risco de crédito do devedor dada por agência de classificação de risco
Oferta 400	Oferta de valores mobiliários que segue a ICVM 400, disponível ao público em geral
Oferta 476	Oferta de valores mobiliários que segue a ICVM 476, distribuída com esforços restritos para investidores profissionais
Cota Patrimonial Ajustada	Cota Patrimonial desconsiderando os custos da emissão primária e IR sobre ganho de capital
Spread Over B	Prêmio sobre a curva de título público com prazo equivalente (<i>risk free rate</i>) de cada título, com base na marcação dos preços (PU) do administrador
Spread	Taxa equivalente em CDI+
Taxa ponderada de aquisição	Taxa ponderada média atual das compras do título
Duration	Prazo médio ponderado das amortizações do título
LTV (<i>loan-to-value</i>)	Divisão entre o valor da dívida e o valor do ativo

DISCLAIMER

As informações contidas nesta apresentação não podem ser consideradas como única fonte de informações no processo decisório do investidor, que, antes de tomar qualquer decisão, deverá realizar uma avaliação minuciosa do produto e respectivos riscos, face aos seus objetivos pessoais e ao seu perfil de risco ("Suitability"). RENTABILIDADE PASSADA NÃO REPRESENTA GARANTIA DE RENTABILIDADE FUTURA, Assim, não é possível prever o desempenho futuro de um investimento a partir da variação de seu valor de mercado no passado. A Capitânia não assume que os investidores vão obter lucros, nem se responsabiliza pelas perdas. FUNDOS DE INVESTIMENTO NÃO CONTAM COM GARANTIA DO ADMINISTRADOR, DO GESTOR, DE QUALQUER MECANISMO DE SEGURO OU FUNDO GARANTIDOR DE CRÉDITO – FGC. É recomendada a leitura cuidadosa do Formulário de Informações Complementares e regulamento do fundo de investimento pelo investidor ao aplicar seus recursos. Não é autorizada a sua reprodução ou disponibilidade para circulação sem prévia autorização da Capitânia.



CAPITÂNIA INVESTIMENTOS

Av. Brigadeiro Faria Lima, 1485 – Torre Norte - 3º andar | Jardim Paulistano

São Paulo/SP - Brasil | CEP: 01452-002

Telefone: +55 11 2853-8888

invest@capitaniainvestimentos.com.br

<https://capitaniafiagro.com.br/cptr11/>

