



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 Fevereiro de 2024



RESUMO

Valor de Mercado (R\$/Cota)¹:
R\$ 8,66

Valor Patrimonial (R\$/Cota)²:
R\$ 9,79

Valor de Mercado¹:
R\$ 358.351.320

Patrimônio Líquido²:
R\$ 405.117.435

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

Volume negociado no mês:
R\$ 32.154.237

Média diária do volume negociado no mês:
R\$ 1.692.328

Quantidade de cotistas:
32.429

PROVENTOS CPTR11

Data base	Pagamento	R\$/Cota	Mês de referência
12/03/2024	19/03/2024	0,105	Fevereiro de 2024
14/02/2024	21/02/2024	0,105	Janeiro de 2024
11/01/2024	18/01/2024	0,115	Dezembro de 2023

¹ Considerando as cotas de mercado de 12/03/2024

² Considerando a cota contábil de 29/02/2024

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)
358,4

Valor de Mercado⁽¹⁾
(R\$/cota)
8,66

Valor Patrimonial⁽²⁾
(R\$/cota)
9,79

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

Dividend Yield⁽³⁾
(Anualizado)
16,3%

Número de Cotistas⁽¹⁾
32.429

ADTV⁽⁴⁾
(R\$ Mil)
1.692

Número de Ativos⁽¹⁾
47

Número de Tomadores
de Recursos⁽¹⁾
36

CDI + 4,8% ⁽²⁾
73% da carteira

IPCA + 8,7% ⁽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, 12/mar/24

(2) Database contábil de 29/fev/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



Resultado do mês e Carteira

Em fevereiro o fundo obteve resultado de R\$ 0,096 e apesar do número menor de dias úteis a gestão decidiu manter a distribuição em R\$ 0,105 por cota, a distribuição será paga no dia 19 de março de 2024. A abertura da curva de IPCA, a queda na cota de BBGO11 e a abertura pontual de alguns papéis indexados a CDI impactaram negativamente o resultado, por outro lado o fechamento do spread de crédito do CRI da Lar e do CRA Maestro contribuíram positivamente no resultado.

No secundário a movimentação foi menor do que nos meses anteriores, fizemos vendas de R\$ 4,7 milhões e compras de R\$ 3,6 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. Entre as movimentações vale destacar o aumento de posição no CRI da Ultracheese, corresponde agora a 3,6% do PL do fundo e a alienação total das cotas de Coplana, as cotas foram vendidas com ganho de capital, fizemos a venda pensando na alocação do recurso em ativos com melhor relação de risco x retorno para os investidores.

Acompanhamos em fevereiro a queda das cotas de mercado dos Fiagros de forma generalizada, na nossa visão há justificativa para queda em alguns fundos em específico, porém vemos que os problemas são pontuais em raros casos corporativos e alguns casos no financiamento de produtores rurais, na nossa visão não há problema generalizado no setor e há oportunidades na mesa.

A carteira do CPTR é 100% de operações corporativas, sem exposição direta a produtores rurais. O fundo continua com uma carteira 100% adimplente com pagamentos em dia. O valor de cota negociada na casa de R\$ 8,60, representa um desconto de 12% sobre a cota patrimonial, um retorno equivalente a CDI + 8,6% isento para o investidor.

O aumento do número de pedidos de recuperação judicial (RJ) verificado até 2023 é pouco representativo, 127 pedidos em um universo de mais de 5 milhões, aproximadamente 0,003%! Esse aumento de pedido de RJ pode impactar diretamente a carteira de revendas e cooperativas que cedem crédito devidos por produtores rurais lastreados em sua maioria por Cédula do Produtor Rural (CPR) Física. Este instrumento de pedido de recuperação judicial por produtor rural pessoa física é novo, a lei 14.112/2020 foi sancionada em março de 2021, antes apenas empresas de produção rural legalmente constituídas poderiam entrar com o pedido. O ministro da agricultura já deu declarações a respeito do uso indevido do recurso e de que juízes de primeira instância devem seguir o que está na lei. Pela lei CPR Física não deve fazer parte dos pedidos de RJ e pela jurisprudência recente decisões de primeira instância que incluíram a CPR na RJ foram revistas nas instâncias superiores. Não há uma crise generalizada, estão aparecendo problemas pontuais. Após 2 anos muito bons quem se alavancou e não fez um colchão de liquidez na época da bonança está passando por um momento mais difícil em um ano de menores margens.

Temos a visão de que a maior parte da quebra da safra de soja verão já está precificada, grande parte da quebra ocorreu na soja plantada precocemente e já estamos com quase 50% da soja colhida no Brasil. Outros setores do agro, como açúcar e etanol, proteínas e agroindústrias, estão performando bem.

Os casos que temos exposição a grãos estão tratando o momento de forma adequada, com uma maior atenção nas áreas de crédito, cobrança e implantando redução de custos. Nossos investimentos que enviaram pedidos de *waiver* foram todos por quebra de *covenant* financeiro e em todos os casos os credores aprovaram a não decretação de vencimento antecipado com condicionantes e as empresas continuam adimplentes com os pagamentos em dia, mais detalhes na próxima sessão.

COMENTÁRIO DO GESTOR – Resultado do mês e perspectivas



Acompanhamento de Casos

Solubio – fizemos a reunião mensal com a empresa no dia 29 de fevereiro, a empresa apresentou o balancete do mês de janeiro, falou do acompanhamento de resultado do mês de fevereiro e das ações que estão sendo tomadas em todas as áreas. As receitas estão vindo próximas ao orçamento e estão seguindo o plano de vendas de ativos não core. Empresa continua adimplente e agora em março fará o pagamento programado da amortização dos CRAs. O pedido de *waiver* foi condicionado ao pagamento de *waiver fee*, limitação do Capex, reuniões mensais com credores e, exclusivamente no segundo CRA, aumento de volume de cessão fiduciária em garantia para 150%.

Agrogalaxy – A empresa pediu *waiver* preventivo para quebra de *covenant* financeiro de alavancagem financeira (Dívida Líquida dividida pelo EBITDA), pela regra do CRA a empresa deveria manter anualmente este indicador financeiro abaixo de 3,0x. Entre o final de fevereiro e o começo de março houve reuniões entre credores e a companhia e na assembleia do dia 15/março os credores concederam *waiver* para a Agrogalaxy e pediram como contrapartida: (i) a transformação da condição de credores com garantia quirografária para garantia flutuante, (ii) reuniões mensais de acompanhamento, (iii) limitação do Capex de 2024 em R\$ 50 milhões e (iv) pagamento de *waiver fee* de 0,50% sobre o saldo devedor.

O cronograma de pagamento do papel continua igual conforme o contratado e os pagamentos estão em dia.

Futura - A empresa pediu *waiver* preventivo para quebra de *covenants* financeiros no ano de 2023. Os credores aprovaram o *waiver* e pediram as seguintes contrapartidas: (i) pagamento de *fee* de 0,25% sobre o saldo devedor, (ii) adição de garantia em cessão fiduciária de 110% do saldo devedor composta por uma composição de recebíveis e caixa, (iii) amortização extraordinária do papel no valor de R\$ 85 milhões (45,9% do valor emitido) no mês de junho/24, (iv) envio dos balancetes em até 90 dias após o fechamento.

O papel tinha amortização apenas no vencimento e na nossa visão esta amortização antecipada diminuiu o risco, pois o volume que a revenda terá que se refinarciar ou gerar caixa para quitação do CRA será menor em 2025.

Frigol – divulgou o resultado de 2023 no dia 04/março e os dados vieram melhor do que esperado. Aqui temos um caso que foi concedido *waiver* pelos credores em setembro/23 mudando temporariamente os limites dos indicadores financeiros. A empresa poderia apresentar indicadores financeiros um pouco mais esticados até o final do primeiro trimestre de 2024, mas no final de 2023 a companhia já voltou a estar enquadrada nos indicadores estipulados inicialmente. Fecharam o ano de 2023 com receita líquida de R\$ 3,1 bilhões, crescimento de volume de abates no mercado interno em 24%, EBITDA de R\$ 146 milhões, margem EBITDA de 4,7%, Lucro líquido de R\$ 55 milhões e índice de alavancagem (Dívida líquida dividida por EBITDA de 1,2x).

COMENTÁRIO DO GESTOR – Resultado do mês e perspectivas



Segue exemplo didático para explicar o que aconteceu com o resultado das revendas no ano de 2023. Os números são hipotéticos e não correspondem há nenhum caso que temos em carteira. A revenda “Vende Bem” finalizou 2022 com os seguintes números:

- Quantidade vendida – 1.000
- Valor unitário de venda – R\$ 100,00
- Receita total – R\$ 100.000,00
- Custo unitário dos produtos – R\$ 80,00
- Custo dos produtos vendidos – R\$ - 80.000,00
- Despesas com funcionários e custos fixos – R\$ - 7.500,00
- EBITDA – R\$ 12.500,00
- Resultado Financeiro (soma de juros de aplicações e dívidas) – R\$ -6.000,00
- Lucro do ano 2022 – R\$ 6.500,00 (Margem de lucro de 6,5% sobre a receita)
- Dívida líquida de R\$ 25.000,00
- Alavancagem de 2.0x (Divisão de Dívida Líquida pelo EBITDA)

No final do ano de 2022, a Vende Bem fez compra de 20% dos estoques para venda em 2023, com custo unitário de R\$ 80,00. No começo do ano de 2023 o valor da saca de soja, produto vendido pelos clientes da revenda caíram 30% de preço. Os fornecedores precisaram ajustar os preços, os insumos caíram 30% de preço também. Com isso os números do ano de 2023 da revenda Vende Bem finalizou assim:

- Quantidade vendida – 1.300 (30% de crescimento em relação ao ano anterior)
- Valor unitário de venda – R\$ 70,00 (queda de 30%)
- Receita total – R\$ 91.000,00
- Custo unitário dos produtos – R\$ 60,80 (20% x R\$ 80,00, mais 80% x R\$ 56,00)
- Custo dos produtos vendidos – R\$ - 79.040,00
- Despesas com funcionários e custos fixos – R\$ - 7.500,00 (igual ao ano anterior)
- EBITDA – R\$ 4.460,00
- Resultado Financeiro (soma de juros de aplicações e dívidas) – R\$ -6.000,00
- Prejuízo do ano 2023 – R\$ -1.540,00 (Margem negativa de 1,7% sobre a receita)
- Dívida Líquida de R\$ 25.000,00 (mesmo valor do ano anterior)
- Alavancagem de 5.6x (Divisão de Dívida Líquida pelo EBITDA)

Os números servem para demonstrar que a oscilação de preço foi um fator que contribuiu negativamente para o resultado das revendas. Além disso outros fatores também impactaram, como o atraso no recebimento, alguns produtores atrasaram a venda devido à queda no preço dos grãos, algumas revendas precisaram se endividar ao longo do ano para honrar os compromissos com fornecedores.

Agora vamos explicar o que é covenant financeiro. O objetivo desse limitante é manter o alinhamento entre credores e empresa para que o dinheiro do financiamento seja utilizado no decurso das atividades da empresa, sem que ela cometa excessos e mantenha a responsabilidade financeira. Os investimentos que as empresas fazem são bem-vistos, porém uma boa parte deles demandam alto volume financeiro, possuem riscos de serem concluídos no prazo e o aumento de receita / melhoria de margem ocorre apenas no médio/ longo prazo.

Um *covenant* comum de ser encontrado nas operações dos mercados de capitais é o índice de alavancagem calculado pela divisão da dívida líquida sobre EBITDA. Quando a empresa deixa de respeitar algum *covenant* os investidores têm o direito de decretar o vencimento antecipado da dívida ou solicitar contrapartidas da empresa.

Na análise do pedido de waiver (ou “perdão”) os credores analisam a conjuntura dos fatores que levaram a companhia a não respeitar os limites estabelecidos. O mais comum é que seja dado um *waiver* para empresa deixando a aceleração do vencimento para casos extremos.

Este movimento de queda e subidas de preço que aconteceu em curto espaço de tempo durante os anos de 2021 a 2023 foi muito atípico, os movimentos geralmente ocorrem em menores magnitudes. Houve fertilizantes que nessa época chegaram a quadruplicar de preço e hoje voltaram a ser negociados em um patamar mais próximo aos preços vistos em 2019 e 2020.

MOVIMENTAÇÕES NA CARTEIRA



COMPRAS DE CRÉDITO:

CETIP	Tipo de Ativo	Ativo	Indexador	Volume (BRL Mil)
23J1042731	CRI	Ultracheese	CDI +	2.400
CRA023003JX	CRA	Olfar	CDI +	50
CRA022005EH	CRA	Duagro-Belagícola	CDI +	49
CRA02200795	CRA	Adubos Araguaia	IPCA +	318
CRA021002YF	CRA	J. Macedo	IPCA +	43
CRA02200AYH	CRA	Dacalda	CDI +	723
		Subtotal	CDI + 5,2%	3.222
		Subtotal	IPCA + 9,5%	362

VENDAS DE CRÉDITO:

CETIP	Tipo de Ativo	Ativo	Indexador	Volume (BRL Mil)
CRA021002N3	CRA	Zilor	IPCA +	344
22L1258273	CRI	Lar Cooperativa	IPCA +	67
CRA021004NV	CRA	Lar Cooperativa	IPCA +	172
CRA021005L0	CRA	Cocari	IPCA +	10
CRA021004NU	CRA	Combio	IPCA +	513
CRA021004I1	CRA	Solubio	CDI +	92
CRA021005L1	CRA	Cocari	CDI +	73
CRA02200795	CRA	Adubos Araguaia	IPCA +	105
CRA022008YH	CRA	Solubio	CDI +	258
CRA0220099D	CRA	Cresol	CDI +	28
CRA022007VG	CRA	Coplana	CDI +	402
CRA02200AYH	CRA	Dacalda	CDI +	908
CRA023001JL	CRA	Pisani	CDI +	768
CRA02200B42	CRA	Frigol	CDI +	976
		Subtotal	CDI + 4,3%	3.506
		Subtotal	IPCA + 7,7%	1.212

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.

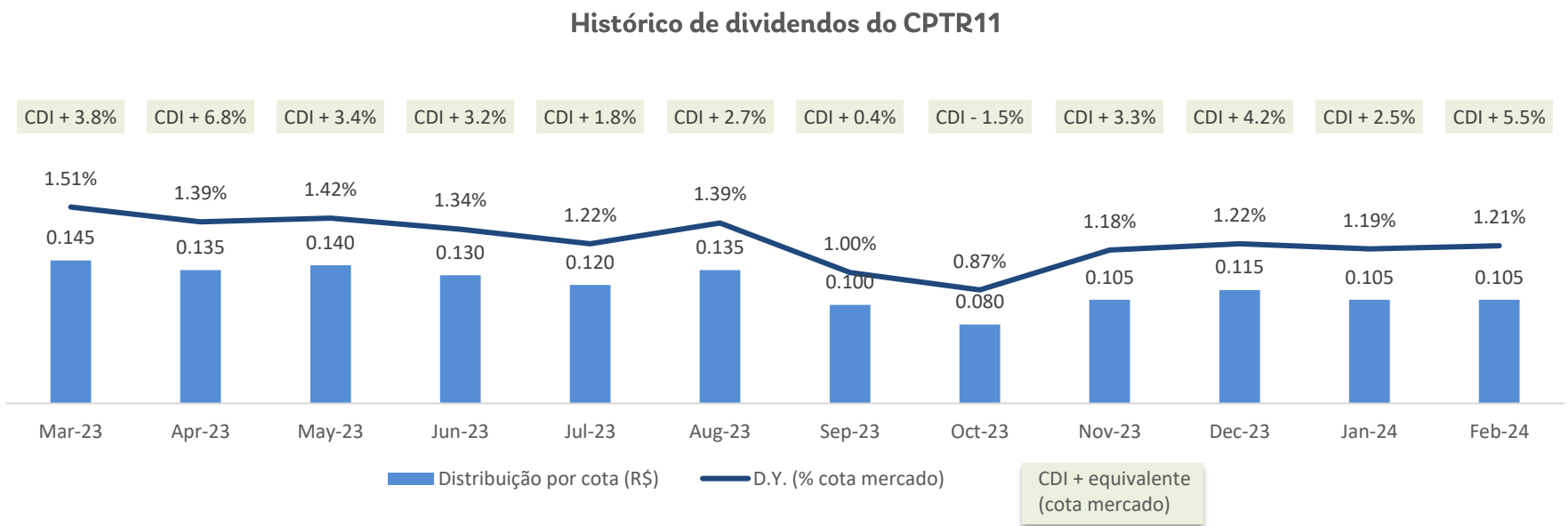
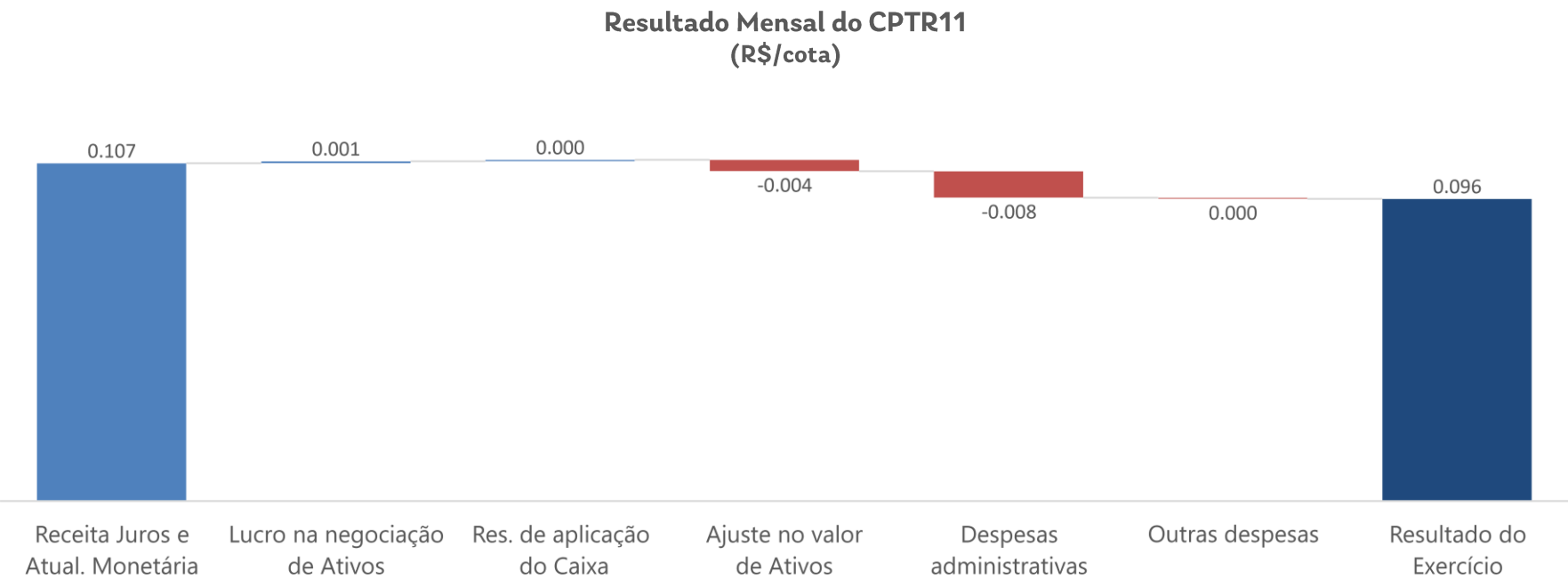
Tabela de Sensibilidade		
Cota Patrimonial em 29/fev/2024 – R\$ 9,79		
Preço por Cota	% da cota Patrimonial	Spread pós custos equivalente em CDI +
8.40	85.8%	9.57%
8.45	86.3%	9.32%
8.50	86.8%	9.08%
8.55	87.3%	8.83%
8.60	87.8%	8.59%
8.65	88.4%	8.34%
8.70	88.9%	8.10%
8.75	89.4%	7.85%
8.80	89.9%	7.61%
8.85	90.4%	7.37%
8.90	90.9%	7.12%
8.95	91.4%	6.88%
9.00	91.9%	6.63%
9.05	92.4%	6.39%
9.10	93.0%	6.14%
9.15	93.5%	5.90%
9.20	94.0%	5.65%
9.25	94.5%	5.41%
9.30	95.0%	5.16%
9.35	95.5%	4.92%
9.40	96.0%	4.67%
9.45	96.5%	4.43%
9.50	97.0%	4.19%
9.55	97.5%	3.94%
9.60	98.1%	3.70%
9.65	98.6%	3.45%
9.70	99.1%	3.21%
9.75	99.6%	2.96%
9.80	100.1%	2.72%

RESULTADO FINANCEIRO DO FUNDO



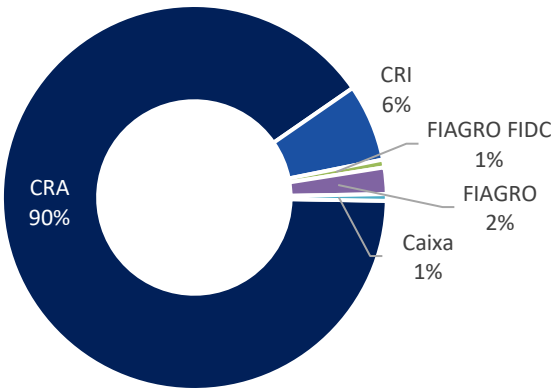
DRE – CPTR11 (BRL Mil) ¹	Set-23	Out-23	Nov-23	Dez-23	Jan-24	Fev-24	Últimos 12 meses	Acumulado
Receitas	4.804	4.901	4.567	4.918	5.794	4.461	64.113	100.608
Juros e Atualização Monetária	4.555	4.710	4.441	4.796	5.741	4.417	59.263	93.039
Ganhos na venda de Ativos	35	(33)	57	83	3	28	3.445	5.573
Resultado de aplicação do Caixa	214	225	68	38	50	16	1.405	1.969
Despesas	(916)	232	(361)	(376)	(362)	(361)	(5.551)	(6.801)
Taxa de Administração	(350)	(347)	(346)	(347)	(348)	(348)	(4.184)	(5.284)
Taxa de Performance	(554)	593	-	-	0	0	(1.193)	(1.193)
Outras despesas	(13)	(14)	(14)	(29)	(13)	(13)	(174)	(325)
Ajuste no valor dos Ativos	(1.556)	(1.680)	577	1.013	(1.186)	(147)	(1.967)	3.508
Resultado	2.331	3.454	4.784	5.554	4.246	3.953	56.595	97.314
Resultado / Cota	0,056	0,083	0,116	0,134	0,103	0,096	1,368	2.818
Distribuição	(4.138)	(3.310)	(4.345)	(4.759)	(4.345)	(4.345)	(58.553)	(96.222)
Distribuição / Cota	0,100	0,080	0,105	0,115	0,105	0,105	1,415	2,783
Dividend Yield a.a. (cota mercado)	12,06%	10,19%	14,13%	14,70%	14,22%	14,52%		
Dividend Yield a.a. (cota patrimonial)	12,29%	9,85%	12,88%	14,06%	12,86%	12,87%		
Resultado Acumulado	205	349	788	1.584	1.485	1.093		1.093
Resultado Acumulado / Cota	0,005	0,008	0,019	0,038	0,036	0,026		0,026

¹ DRE dos últimos 6 meses

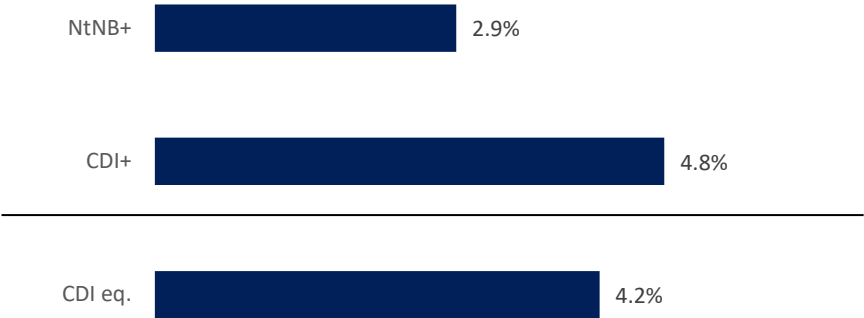


ALOCAÇÃO (% PL)

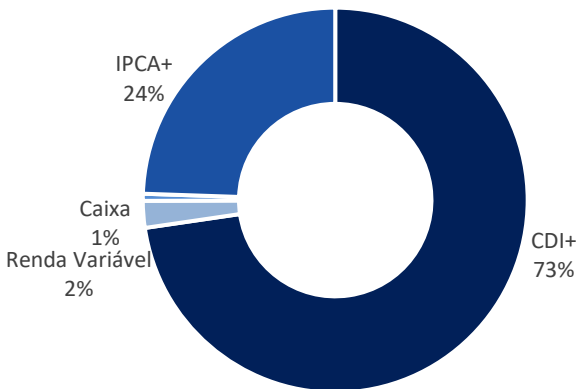
EXPOSIÇÃO POR TIPO DE ATIVO



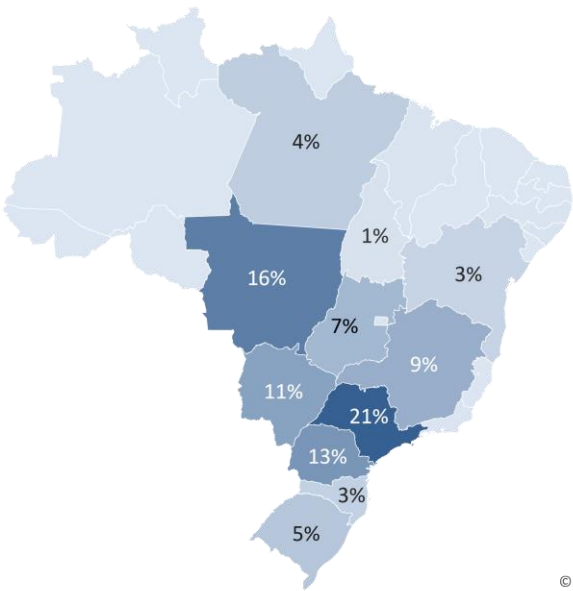
CARREGO POR INDEXADOR



EXPOSIÇÃO POR INDEXADOR

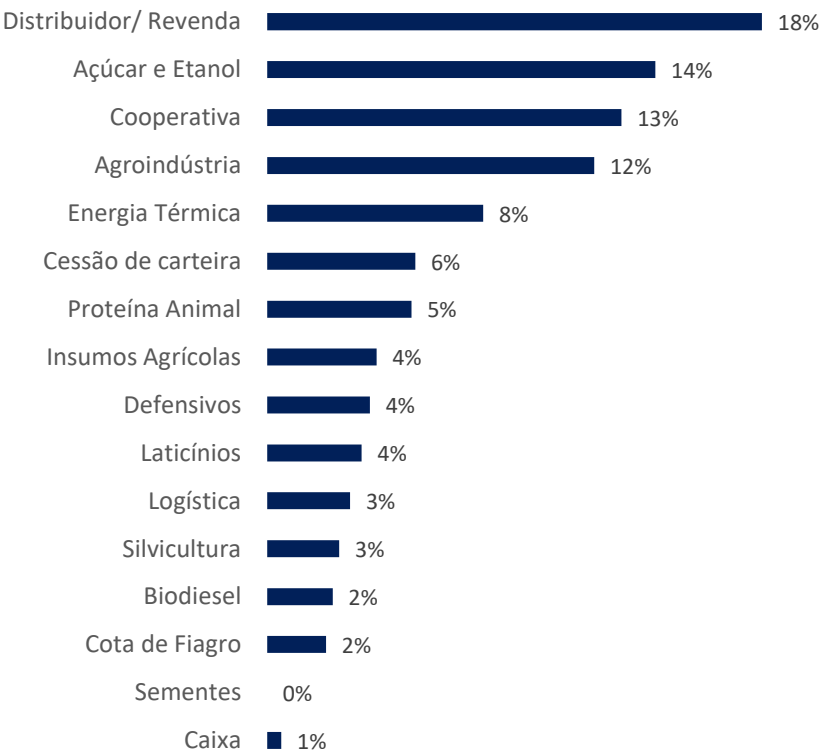


EXPOSIÇÃO GEOGRÁFICA DA CARTEIRA

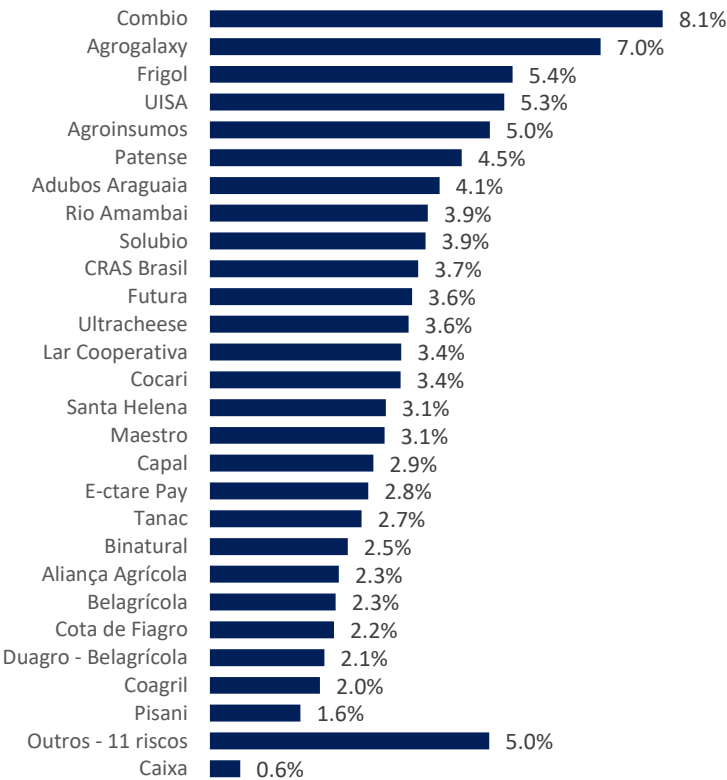


Powered by Bing
© Microsoft, OpenStreetMap

EXPOSIÇÃO POR SETOR



EXPOSIÇÃO POR DEVEDOR (RISCO)



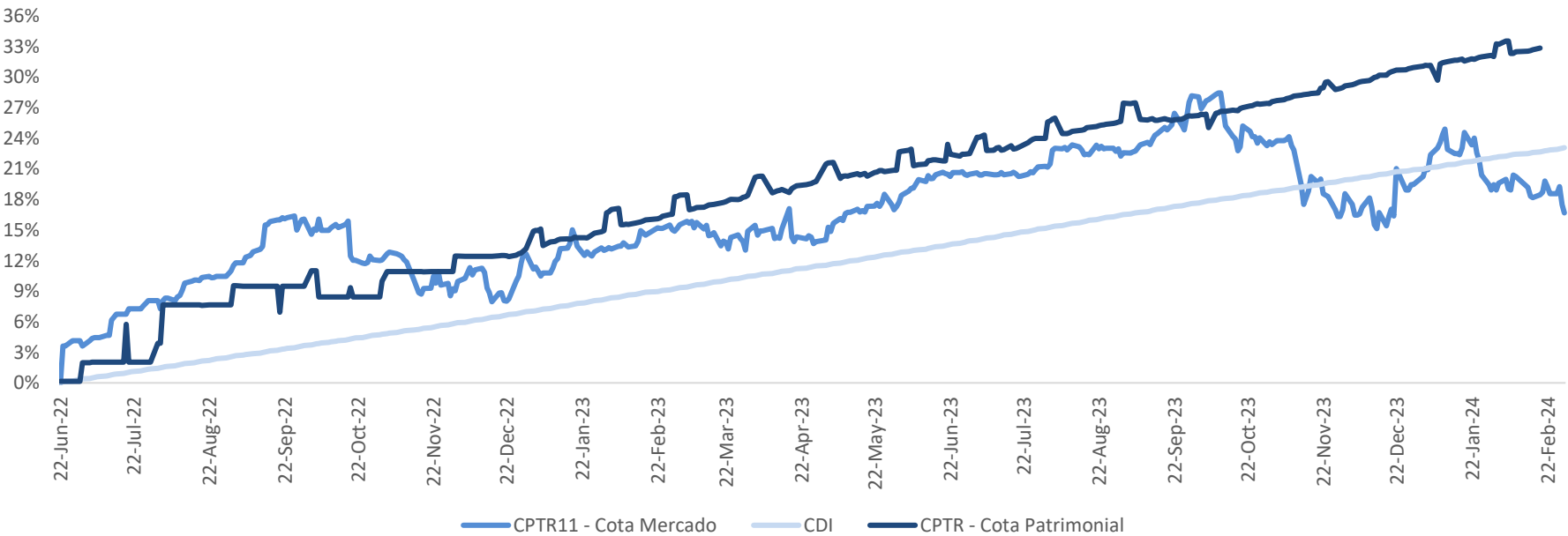
CARTEIRA DE CRÉDITO



Ativo	CETIP	Setor	Volume (BRL Mil)	% PL	Rating	Indexador	Taxa de Aquisição	Taxa de Mercado	Duration (Anos)
Combio	CRA021004NU	Energia Térmica	32,742	8.1%	N/D	IPCA+	8.12%	8.15%	2.8
Agrogalaxy	CRA022009KI	Distribuidor/ Revenda	28,260	7.0%	N/D	CDI+	4.01%	6.91%	1.7
Frigol	CRA0220073O	Proteína Animal	20,342	5.0%	N/D	CDI+	4.75%	5.28%	1.4
Agroinsumos	CRA022006OP	Distribuidor/ Revenda	20,262	5.0%	N/D	IPCA+	9.97%	9.82%	2.7
Patense	CRA02300GO1	Agroindústria	18,244	4.5%	N/D	CDI+	5.36%	5.25%	2.4
Aubos Araguaia	CRA02200795	Insumos Agrícolas	16,641	4.1%	N/D	IPCA+	7.90%	8.91%	2.6
CRAS Brasil	CRA02300VST	Agroindústria	15,092	3.7%	N/D	CDI+	5.00%	5.00%	2.3
Futura	CRA022006N6	Distribuidor/ Revenda	14,654	3.6%	N/D	CDI+	4.02%	4.21%	1.2
Ultracheese	23J1042731	Laticínios	14,410	3.6%	N/D	CDI+	5.65%	5.65%	2.5
Santa Helena	CRA02200CT5	Açúcar e Etanol	12,773	3.1%	N/D	CDI+	4.00%	4.00%	2.2
Maestro	CRA02300R5T	Logística	12,671	3.1%	N/D	CDI+	4.50%	4.10%	2.0
Capal	CRA02300Q8I	Cooperativa	11,869	2.9%	N/D	CDI+	3.50%	2.54%	2.6
Solubio	CRA022008YH	Defensivos	11,589	2.9%	N/D	CDI+	4.75%	6.30%	1.5
E-ctare Pay	CRA02300NM1	Cessão de Carteira	11,494	2.8%	N/D	CDI+	5.50%	5.56%	1.0
Tanac	CRA021002ST	Silvicultura	11,021	2.7%	N/D	IPCA+	7.70%	7.91%	1.7
UISA	CRA021005QS	Açúcar e Etanol	10,457	2.6%	A-	CDI+	4.70%	4.70%	1.6
Binatural	CRA023005V5	Biodiesel	10,018	2.5%	N/D	CDI+	4.65%	4.65%	1.9
Aliança Agrícola	CRA02300CI2	Agroindústria	9,382	2.3%	N/D	CDI+	4.95%	4.85%	2.2
Belagrícola	CRA02200DKY	Distribuidor/ Revenda	9,136	2.3%	N/D	CDI+	4.20%	3.95%	2.2
Fiagro BBGO11	BBGO11	Cota de Fiagro	9,019	2.2%	-	Renda Variável			2.9
Duagro - Belagrícola	CRA022005EH	Cessão de Carteira	8,329	2.1%	N/D	CDI+	4.00%	4.00%	1.0
UISA	CRA021005QP	Açúcar e Etanol	8,329	2.1%	A-	CDI+	4.70%	4.70%	1.6
Coagril	CRA023006SH	Cooperativa	8,010	2.0%	N/D	CDI+	4.70%	4.55%	1.7
Cocari	CRA021005L0	Cooperativa	7,691	1.9%	BBB-	IPCA+	9.50%	9.45%	1.6
PISANI	CRA023001JL	Agroindústria	6,609	1.6%	N/D	CDI+	4.99%	5.00%	2.2
Rio Amambai	CRA021004I5	Açúcar e Etanol	6,529	1.6%	N/D	CDI+	5.52%	5.50%	2.1
Rio Amambai	CRA021004I6	Açúcar e Etanol	6,529	1.6%	N/D	CDI+	5.52%	5.50%	2.1
Cresol	CRA0220099D	Cooperativa	6,010	1.5%	A	CDI+	2.77%	2.42%	2.0
Cocari	CRA021005L1	Cooperativa	5,944	1.5%	BBB-	CDI+	4.37%	4.53%	1.6
Lar Cooperativa	22L1258273	Cooperativa	5,317	1.3%	A	IPCA+	8.29%	8.50%	4.7
Lar Cooperativa	CRA021004NV	Cooperativa	4,548	1.1%	A	IPCA+	7.66%	7.81%	1.6
Usina Lins	CRA022002MH	Açúcar e Etanol	4,061	1.0%	A	CDI+	2.25%	1.93%	3.3
Solubio	CRA021004I1	Defensivos	4,042	1.0%	N/D	CDI+	5.31%	6.87%	0.8
Lar Cooperativa	22L1212138	Cooperativa	4,016	1.0%	A	CDI+	2.75%	2.56%	4.2
Rio Amambai	CRA021004I4	Açúcar e Etanol	2,741	0.7%	N/D	CDI+	5.56%	5.50%	2.1
Terramagna	4283521SR1	Cessão de Carteira	2,658	0.7%	A-	CDI+	4.00%	0.00%	0.4
UISA	CRA0230099D	Açúcar e Etanol	2,525	0.6%	A-	CDI+	5.39%	4.45%	2.5
Alvorada	22J1107076	Distribuidor/ Revenda	2,486	0.6%	N/D	CDI+	4.00%	4.00%	2.6
Dacalda	CRA02200AYH	Açúcar e Etanol	2,318	0.6%	N/D	CDI+	4.09%	3.51%	2.0
Coruripe	CRA0190020F	Açúcar e Etanol	1,960	0.5%	BBB	CDI+	7.39%	6.43%	1.3
Frigol	CRA02200B42	Proteína Animal	1,575	0.4%	N/D	CDI+	6.30%	5.55%	1.9
Zilor	CRA021002N3	Açúcar e Etanol	484	0.1%	A	IPCA+	7.90%	7.08%	2.4
Cocari	CRA021005KX	Cooperativa	194	0.0%	BBB-	CDI+	4.84%	4.85%	1.6
Olfar	CRA023003JX	Agroindústria	101	0.0%	A	CDI+	3.20%	2.99%	2.8
Jotabasso	CRA021005LP	Sementes	51	0.0%	N/D	CDI+	3.98%	3.92%	1.6
Jotabasso	CRA021005LQ	Sementes	51	0.0%	N/D	IPCA+	8.99%	8.87%	1.7
J. Macedo	CRA021002YF	Agroindústria	44	0.0%	N/D	IPCA+	8.89%	8.09%	1.3
Over BTG		Caixa	2,269	0.6%	-	Caixa			-
			405,497	100,0%					2,1

GRÁFICO DE RENTABILIDADE

Desde o início da negociação das cotas do fundo até o fim do mês de fevereiro de 2024, a cota de mercado do CPTR apresentou uma rentabilidade acumulada de 16,7% contra 23,1% do CDI, valor equivalente a 74% do CDI ou CDI – 3,1% ao ano. Enquanto isso, a cota patrimonial apresentou rentabilidade acumulada de 32,9%, equivalente a 137% do CDI ou CDI + 4,6%.

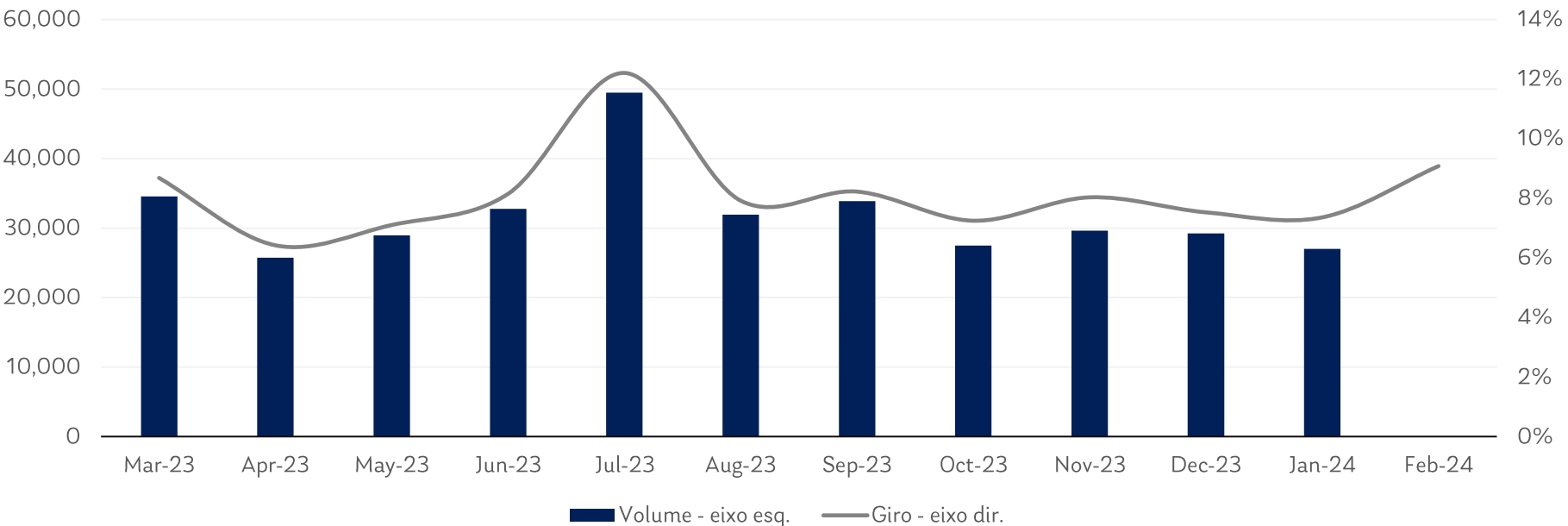


MERCADO SECUNDÁRIO – B3

O volume médio diário negociado aumentou no mês de fevereiro para aproximadamente R\$ 1,7 milhões por dia, nos últimos 12 meses o ADTV foi de R\$ 1,53 milhões.

R\$ mil	Mar-23	Abr-23	Mai-23	Jun-23	Jul-23	Ago-23	Set-23	Out-23	Nov-23	Dez-23	Jan-24	Jan-24
Volume Negociado	34.565	25.744	28.944	32.759	49.482	31.917	33.887	27.491	29.641	29.245	27.004	32.154
Média Diária	1.503	1.430	1.316	1.560	2.356	1.388	1.694	1.309	1.482	1.462	1.227	1.692
Giro Mensal	8,68%	6,42%	7,10%	8,15%	12,20%	7,94%	8,27%	7,24%	8,03%	7,53%	7,36%	9,08%
Valor de Mercado	398.159	400.973	407.552	402.173	405.483	403.042	412.145	379.455	369.110	388.559	367.041	354.213

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



COMENTÁRIO DO GESTOR - Mercado



Japão e Reino Unido entram em recessão, Alemanha a evita por um triz, Europa Continental e China desaceleram, enquanto os Estados Unidos desafiam a alta de juros com forte geração de empregos, aumento da renda real e ativos batendo recorde de alta após recorde de alta. Inflação ou recessão, o dilema mais velho do mercado, parece estar de volta.

No mundo, ações subiram 4%, com contribuição de +8% da bolsa da China após anúncio de suporte oficial às cotações (Estados Unidos +2%, Japão +8%, Alemanha +4%). Taxas do Tesouro americano de dez anos subiram de 3,91% para 4,25%. Títulos de dívida corporativa globais caíram 1,5% (porém não os de maior risco: o *high yield* subiu 0,5%), REITS (fundos imobiliários globais) subiram 0,3%. O dólar ganhou 1% contra a cesta de moedas pares. As commodities ganharam 1% em dólares, com alta de 3% no petróleo e quedas de até 7% nos grãos. O Bitcoin subiu 44% no mês.

O Brasil tem copiado a direção das principais classes de ativos globais. O Ibovespa subiu 1% no mês. O real caiu 0,4% contra o dólar. O índice IFIX de fundos imobiliários subiu 0,8%. Os juros curtos lutaram durante todo o mês contra a marca de dois dígitos e terminaram a 9,9% para janeiro de 2027, contra 9,8% no mês anterior.

No Relatório Focus do Banco Central, as expectativas tanto de crescimento econômico quanto de inflação e de resultado primário melhoraram em relação ao mês passado.

No dia primeiro, o governo anunciou medidas para coibir a emissão de papeis bancários isentos – LCIs e LCAs – para fins diversos do incentivo ao imobiliário e ao agro. A corrida para aplicações que permanecem isentas causou movimento perceptível nos preços, com o Índice de Debêntures ANBIMA subindo 1,7% e os spreads de crédito de papeis AAA caindo 0,20%.

Aparentemente, os preços dos ativos no Brasil poderiam desempenhar melhor e não deslancham por conta do vento de proa das condições internacionais. Em fevereiro, os títulos indexados à inflação do México e dos Estados Unidos fecharam a 4,80% e 1,93% respectivamente. Com tal concorrência, as nossas NTNBS não conseguiriam negociar abaixo de 5% nem se quisessem: a de dez anos fechou a 5,64%, com alta de 0,04 ponto sobre janeiro.

O que falta para o país vencer esse vento de proa? Podemos comparar com 2003-2004, a última grande aceleração do crescimento testemunhada pelos brasileiros: Tesouro americano pagando mais de 4%? Sim. Âncora cambial? Sim. Real de partida depreciado? Sim. Juros de partida de dois dígitos? Sim. PE do Ibovespa abaixo de 10? Sim. Política fiscal expansionista? Sim. Governo desenvolvimentista? Sim. Crescimento do emprego? Sim. Superávit primário? Não. Opa!

Contar com que o crescimento gere a própria arrecadação e a conta fiscal feche lá na frente talvez seja exagerar a capacidade brasileira de “pegar no tranco”. Mesmo assim, há chance de, exceto por uma trajetória muito perversa do déficit público (que não é esperada neste momento), o lado fiscal perder evidência, na mente dos investidores, diante do crescimento.

Enfim, a possibilidade de mudança favorável dos ventos mundiais ainda existe, embora o expectador atento acompanhe uma escalada de desafios àquele consenso que legou ao mundo décadas de paz, moderação, desinflação, prosperidade e liquidez.

COMENTÁRIO DO GESTOR - Commodities



Soja

A cotação do primeiro vencimento da soja em Chicago teve uma desvalorização de 7,7% no mês e fechou cotada em Usd 11,28/bushel, a queda ocorre principalmente pelas boas condições de lavoura na Argentina e aumento de área prevista para semeadura nos EUA. A cotação da saca de soja divulgada pelo CEPEA em Paranaguá caiu 1,4% no mês e subiu 5,9% em Sorriso. Uma demanda mais lenta por parte da China neste começo de ano tem ajudado a pressionar a cotação da soja.

Milho

A cotação do milho em Chicago teve uma desvalorização próxima à da soja no mês, queda de 7,3%, em Sorriso a saca se valorizou mais, queda de 16,8%. O mercado repercutiu um balanço de oferta e demanda da safra 2023/24 mais favorável com aumento da relação de estoque/ uso. As projeções indicam produção recorde nos EUA e o clima mais favorável indica que a safrinha de milho brasileira não será tão pequena quanto esperada.

Açúcar e Etanol

O primeiro futuro do açúcar bruto nº 11 negociado na ICE, tela março/24 encerrou cotada em Usd 22,58/lb, queda de 6,4% em fevereiro. A expiração da tela foi seguida por uma robusta entrega de 1,3 milhão de toneladas de açúcar, essa entrega pressionou a cotação do açúcar no começo de março. A safra de cana-de-açúcar 2023/24 será recorde com um volume de moagem para o Centro-Sul entre 645 a 650 milhões de toneladas de cana.

O etanol continuou subindo na B3 na primeira semana de fevereiro, mas acabou fechando praticamente estável, queda de 0,5% no mês. O consumo continua elevado, porém os estoques continuam altos e a produção de etanol de milho, que diferentemente do etanol de cana não tem sazonalidade de entressafra, vai chegar a representar mais de 20% do volume total de etanol na próxima safra.

Proteína Bovina

A menor demanda por carne bovina dos frigoríficos contribuiu para a queda no valor da arroba, o indicador do boi gordo Cepea fechou fevereiro com a arroba cotada a R\$ 235,40, queda mensal de 3,9%. Como houve queda menor no valor da carcaça, 2,2%, os frigoríficos continuam com uma elevada quando comparada com os valores históricos. A disponibilidade de gado terminado nos frigoríficos com uma oferta ainda grande de fêmeas, deve manter o valor da arroba pressionada no curto prazo.

No mercado externo, em fevereiro de 2024 houve embarques in natura de 179 mil toneladas, a demanda continua bem aquecida.

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 - Belagrícola	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 Belagrícola 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 Belagrícola será a fornecedora dos insumos
Belagrícola	CRA02200DRY	Distribuidor / Revenda	CDI + 4,20%	Out/28	- Cessão fiduciária de recebíveis - Aval da Landco	A Belagrícola 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	CRA022006OP	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

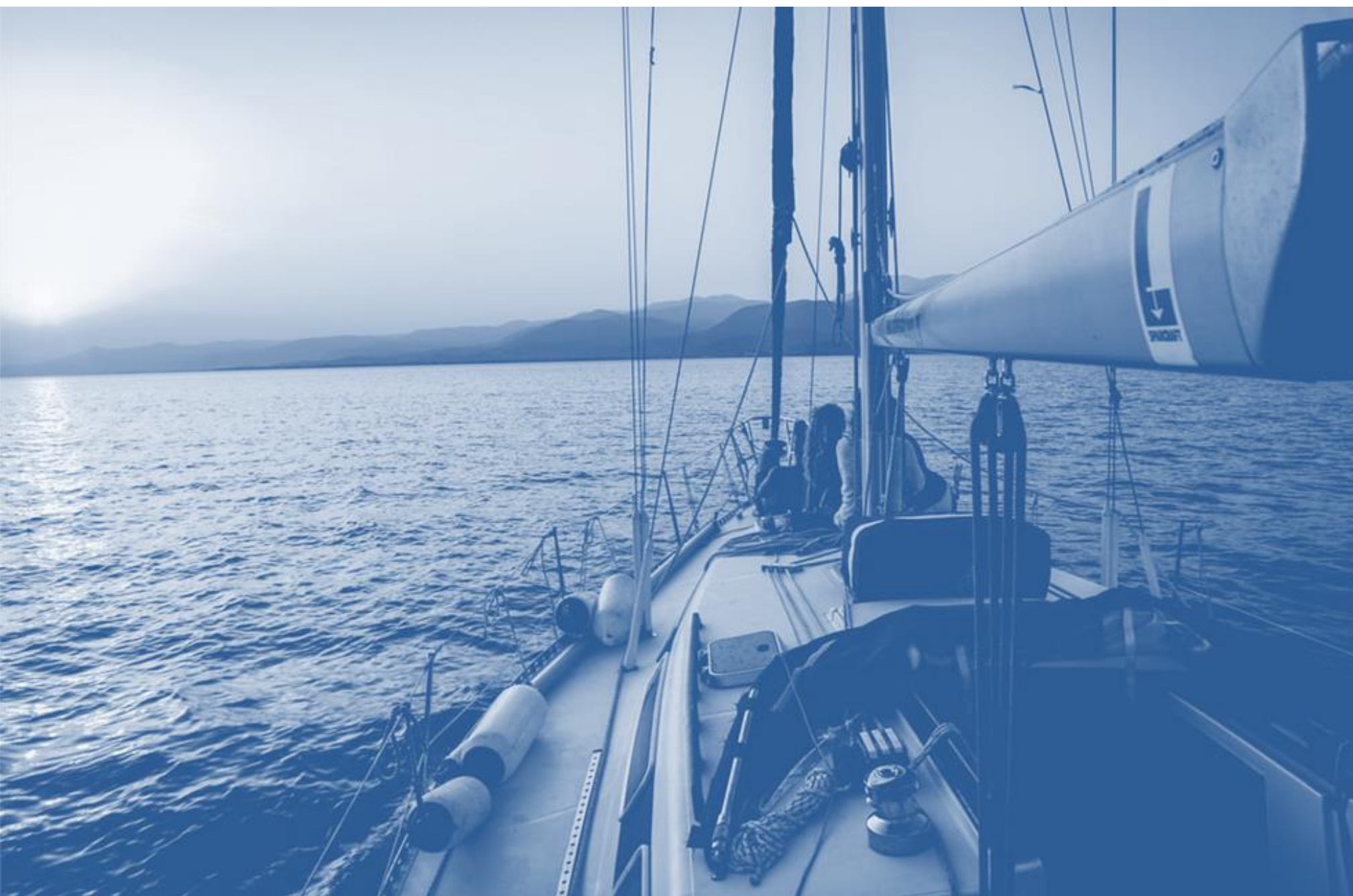
Ativo	CETIP	Setor	Taxa de Emissão	Data de Vencimento	Garantias	Descrição
Jotabasso	CRA021005LP	Sementes	CDI + 4,00%	Dez/26	Alienação Fiduciária de imóveis	A Jotabasso atua há 40 anos, realiza plantio e multiplicação de sementes na região Centro Oeste. A emissora possui área de 51 mil ha agricultáveis 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/>

