



CNPJ:  
49.844.718/0001-53

Início do Fundo:  
22/05/2023

Administrador:  
XP Investimentos CCTVM

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:  
26.307.780

Regime de distribuição de resultado:  
Competência

## Relatório Mensal de Fevereiro de 2024



### RESUMO

Valor Patrimonial (R\$/Cota)<sup>1</sup>:  
R\$ 9,7664

Quantidade de cotistas:  
6.949

Patrimônio Líquido<sup>1</sup>:  
R\$ 256.931.773

Rendimento do mês (R\$/Cota):  
R\$ 0,100

#### CPAC11

Pagamento	R\$/Cota	Mês de referência
19/03/2024	0,100	Fevereiro de 2024
21/02/2024	0,100	Janeiro de 2024
18/01/2024	0,110	Dezembro de 2023

<sup>1</sup> Considerando a cota contábil de 29/02/2024

## CAPITÂNIA AGRO CRÉDITO (CPAC)

O “CAPITÂNIA AGRO CRÉDITO” 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 Dia Útil imediatamente 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 Patrimonial<sup>(1)</sup>  
(R\$/cota)  
**9,77**

Dividendo Mensal  
(R\$/cota)  
**0,100**

Dividend Yield<sup>(2)</sup>  
(Anualizado)  
**14,5%**

Número de Cotistas<sup>(1)</sup>  
**6.949**

Número de  
Tomadores de  
Recursos<sup>(1)</sup>  
**32**

Número de Ativos<sup>(1)</sup>  
**38**

CDI + 4,7%<sup>(1)</sup>  
**96%** da carteira

Caixa<sup>(1)</sup>  
**1%** da carteira

**2,0 anos**<sup>(1)</sup>  
duration da carteira

**100%** dos ativos  
auditados

**0%** de exposição  
direta ao produtor  
rural

**100%** dos ativos  
adimplentes

(1) Database contábil de 29/fev/24

(2) Dividend Yield anualizado, considerando a cota patrimonial de fechamento

## COMENTÁRIO DO GESTOR

### Resultado do mês e Carteira

Em fevereiro, o fundo alcançou um resultado de R\$ 0,101 por cota, mantendo a distribuição em R\$ 0,100 por cota. Esta distribuição será efetuada no dia 19 de março de 2024. O impacto no resultado de abertura e fechamento da taxa dos papéis foi próximo da estabilidade durante o mês, com uma perda no valor de mercado das cotas de Fiagro e um ganho no fechamento de alguns CRAs. No mercado secundário, houve vendas no valor de R\$ 3,7 milhões e compras no valor de R\$ 2,1 milhões. Ao final de fevereiro, a carteira consistia em 38 ativos distribuídos por 32 exposições diferentes. Destaca-se que 96% da carteira está indexada ao CDI, 3% indexada à renda variável e 1% em caixa. Entre as transações realizadas, merece destaque o aumento da posição no CRI da Ultracheese, que agora corresponde a 3,7% do patrimônio líquido do fundo, e a venda da maior parte das cotas do CRA da Coplana.

Estamos monitorando de perto o mercado de Fiagros e identificamos problemas pontuais em casos corporativos, bem como em alguns financiamentos a produtores rurais. Na nossa avaliação, não há problema generalizado no setor. Vale ressaltar que a carteira do CPAC é composta exclusivamente por operações corporativas, não possuindo exposição direta a produtores rurais. Além disso, o fundo mantém uma carteira 100% adimplente, com todos os pagamentos em dia.

O aumento no número de pedidos de recuperação judicial (RJ) em 2023 é pouco representativo, com apenas 127 pedidos em um universo de mais de 5 milhões, aproximadamente 0,003%! Esse aumento pode impactar diretamente a carteira de revendas e cooperativas que concedem crédito aos produtores rurais, cujas dívidas são lastreadas, em sua maioria, por Cédulas do Produtor Rural (CPR) Física. O instrumento de pedido de recuperação judicial por parte de produtores rurais pessoa física é novo; a lei 14.112/2020 foi sancionada em março de 2021. Antes disso, apenas empresas de produção rural legalmente constituídas poderiam fazer tal pedido.

O ministro da Agricultura e Pecuária, Carlos Fávaro, já se pronunciou sobre o uso indevido desse recurso e ressaltou que os juízes de primeira instância devem seguir o que está estabelecido na lei. De acordo com a legislação, a CPR Física não deve ser incluída nos pedidos de RJ, decisões recentes na primeira instância do Judiciário que a incluíram foram revisadas nas instâncias superiores. Portanto, não há uma crise generalizada no setor, estamos lidando com problemas pontuais. Após dois anos muito bons, aqueles produtores que se alavancaram e não criaram um colchão de liquidez durante o período de bonança estão enfrentando dificuldades em um ano de margens menores.

Acreditamos que a maior parte da quebra na safra de soja já está precificada, principalmente porque grande parte dessa quebra ocorreu na soja plantada precocemente, quase 50% da safra já foi colhida no Brasil. O agro não é só soja e milho, outros setores do agronegócio, como açúcar, etanol, proteínas e agroindústrias, estão apresentando bons resultados.

Os casos em que temos exposição a grãos estão sendo tratados de maneira adequada, com um foco maior nas áreas de crédito, cobrança e implementação de redução de custos. Todos os nossos investimentos que solicitaram waivers foram devido à quebra de covenant financeiro, e em todos os casos os credores aprovaram a não decretação de vencimento antecipado, estabelecendo condicionantes. As empresas continuam adimplentes com os pagamentos em dia. Mais detalhes serão fornecidos na próxima sessão.

## COMENTÁRIO DO GESTOR – Resultado do mês e perspectivas



### Acompanhamento de Casos

**Solubio** – Realizamos a reunião mensal com a empresa em 29 de fevereiro. Durante a reunião, a empresa apresentou o balancete do mês de janeiro, discutiu o acompanhamento dos resultados de fevereiro e detalhou as ações que estão sendo implementadas em todas as áreas. As receitas estão próximas ao orçamento e o plano de vendas de ativos não essenciais está sendo seguido. Além disso, a empresa continua em dia com seus compromissos financeiros e, neste mês de março, realizará o pagamento programado da amortização dos CRAs.

O pedido de waiver foi condicionado ao pagamento de waiver fee, à limitação do Capex, à realização de reuniões mensais com os credores e, exclusivamente para o segundo CRA, ao aumento do volume de cessão fiduciária em garantia para 150% do saldo devedor.

**Agrogalaxy** – A empresa solicitou um waiver preventivo devido à quebra de covenant financeiro de alavancagem financeira (Dívida Líquida dividida pelo EBITDA). Segundo a regra do CRA, a empresa deveria manter este indicador financeiro abaixo de 3,0x no fechamento anual. Entre o final de fevereiro e o início de março, ocorreram reuniões entre os credores e a companhia. Na assembleia realizada em 15 de março, os credores concederam o waiver para a Agrogalaxy e solicitaram as seguintes contrapartidas: (i) a conversão da condição dos credores com garantia quirografária para garantia flutuante, (ii) realização de reuniões mensais de acompanhamento, (iii) limitação do Capex de 2024 a R\$ 50 milhões e (iv) pagamento de um waiver fee de 0,50% sobre o saldo devedor. O cronograma de pagamento do papel permanece inalterado conforme o contrato e nunca houve atraso de pagamento.

**Futura** – A empresa solicitou um waiver preventivo devido à quebra de covenants financeiros no ano de 2023. Os credores aprovaram o *waiver* e solicitaram as seguintes contrapartidas: (i) pagamento de um waiver fee de 0,25% sobre o saldo devedor, (ii) adição de garantia em cessão fiduciária correspondente a 110% do saldo devedor, composta por uma combinação de recebíveis e caixa, (iii) amortização extraordinária do papel no valor de R\$ 85 milhões (equivalente a 45,9% do valor emitido) no mês de junho de 2024, (iv) envio dos balancetes em até 90 dias após o fechamento.

Anteriormente o papel previa amortização apenas no vencimento. Na nossa perspectiva, essa amortização antecipada reduz o risco no ativo, pois o volume que a empresa terá que refinanciar ou gerar caixa para quitar o CRA será menor em 2025.

**Frigol** – A empresa divulgou o resultado de 2023 no dia 04 de março e os dados vieram melhores do que o esperado. Este é um caso em que foi concedido um *waiver* pelos credores em setembro de 2023, temporariamente alterando os limites dos indicadores financeiros. A empresa poderia apresentar indicadores financeiros um pouco mais esticados até o final do primeiro trimestre de 2024, mas até o final de 2023 a companhia já voltou a estar dentro dos limites estipulados inicialmente. Fecharam o ano de 2023 com receita líquida de R\$ 3,1 bilhões, um crescimento de 24% no volume de abates no mercado interno, 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 vendas 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 de 2022, a Vende Bem adquiriu 20% dos estoques para venda em 2023, com um custo unitário de R\$ 80,00. No início de 2023, o valor da saca de soja, produto vendido pelos clientes da revenda, caiu 30% de preço. Como resultado, os fornecedores precisaram ajustar os preços, e os insumos também sofreram uma queda de 30% no preço. Com esses ajustes, os números referentes ao ano de 2023 da revenda Vende Bem ficaram 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 vendas. Além disso, outros fatores também impactaram, como o atraso no recebimento. Alguns produtores adiaram a venda devido à queda no preço dos grãos, levando algumas vendas a precisarem 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, garantindo que o dinheiro do financiamento seja utilizado no curso das atividades da empresa, sem que ela cometa excessos e mantenha a responsabilidade financeira. Os investimentos que as empresas realizam são bem-vistos, porém muitos deles exigem um alto volume financeiro, apresentam riscos de serem concluídos no prazo e o aumento de receita/melhoria de margem ocorre apenas a médio/longo prazo.

Um covenant comum encontrado nas operações dos mercados de capitais é o índice de alavancagem, calculado pela divisão da dívida líquida sobre o 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 examinam a conjuntura dos fatores que levaram a empresa a não respeitar os limites estabelecidos. O mais comum é que seja concedido um waiver para a empresa, evitando a aceleração do vencimento, especialmente em casos extremos.

O movimento de alta e queda de preços que ocorreu em um curto espaço de tempo, durante os anos de 2021 a 2023, foi muito atípico. Geralmente, os movimentos ocorrem em magnitudes menores. Alguns fertilizantes chegaram a quadruplicar de preço durante esse período e agora estão sendo negociados em um patamar mais próximo dos preços observados em 2019 e 2020.

### MOVIMENTAÇÕES NA CARTEIRA

#### COMPRAS DE CRÉDITO:

CETIP	Tipo de Ativo	Ativo	Indexador	Volume (BRL Mil)
CPTR11	Fiagro	Fiagro CPTR11	Renda Variável	429
23J1042731	CRI	Ultracheese	CDI +	1.600
CRA021000S9	CRA	Aço Verde	CDI +	4
CRA023003JX	CRA	Olfar	CDI +	50
		Subtotal	CDI + 5,6%	1.654
		Subtotal	Renda Variável	429

#### VENDAS DE CRÉDITO:

CETIP	Tipo de Ativo	Ativo	Indexador	Volume (BRL Mil)
CRA021005L1	CRA	Cocari	CDI +	21
CRA023001JL	CRA	Pisani	CDI +	308
BBGO11	Fiagro	Fiagro BBGO11	Renda Variável	361
CRA022008YH	CRA	Solubio	CDI +	172
CRA0220099D	CRA	Cresol	CDI +	21
CRA02200B42	CRA	Frigol	CDI +	490
CRA022007VG	CRA	Coplana	CDI +	1.930
CRA02200730	CRA	Frigol	CDI +	409
		Subtotal	CDI + 3,6%	3.351
		Subtotal	Renda Variável	361

### DISTRIBUIÇÃO DE PROVENTOS

Desde seu início o fundo já distribuiu total de R\$ 1,020 de dividendos por cota. Segue abaixo histórico das distribuições do Fundo.

Mês de Competência	Distribuição (R\$/Cota)	Cota Patrimonial (R\$/cota)	CDI	Cota Emissão (R\$ 10,00)	Cota Patrimonial <sup>1</sup>
				DY a.a.	DY a.a.
Mai-23	0,035	10,03	0,36% <sup>2</sup>	13,40%	13,35%
Jun-23	0,110	10,05	1,07%	14,03%	13,95%
Jul-23	0,120	10,01	1,07%	15,39%	15,38%
Ago-23	0,130	10,02	1,14%	15,20%	15,18%
Set-23	0,110	9,94	0,97%	14,78%	14,88%
Out-23	0,105	9,88	0,99%	13,35%	13,53%
Nov-23	0,100	9,82	0,92%	13,36%	13,61%
Dez-23	0,110	9,80	0,90%	14,78%	15,10%
Jan-24	0,100	9,77	0,97%	12,07%	12,38%
Fev-24	0,100	9,77	0,80%	14,11%	14,47%

<sup>1</sup> Considerando as cotas de fechamento no mês de referência

<sup>2</sup> Período de 23/mai/23 até 31/mai/23

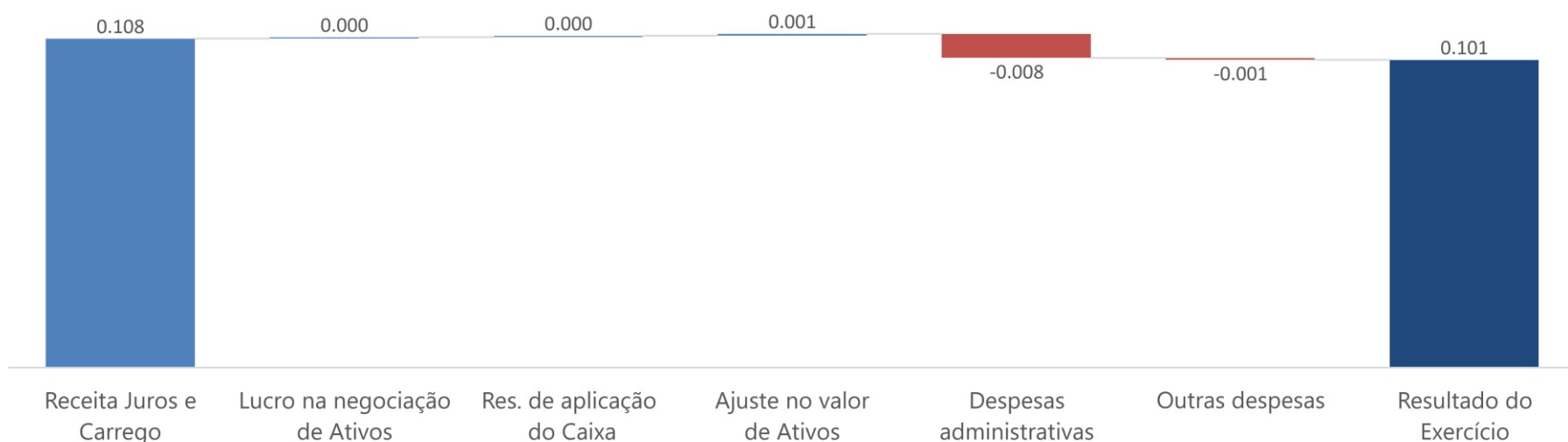
CPAC11	1ª Emissão
Preço da Oferta (R\$)	10,00
Data da liquidação	22/mai/23
Tipo da Oferta	ICVM 400
Volume captado (R\$)	263.077.800

### RESULTADO FINANCEIRO DO FUNDO

DRE – CPAC11 (BRL Mil) <sup>1</sup>	Mai-23	Jun-23	Jul-23	Ago-23	Set-23	Out-23	Nov-23	Dez-23	Jan-24	Fev-24	Acumulado
Receitas	1,005	3,236	3,997	3,853	3,129	3,263	3,141	3,449	3,417	2,859	<b>31,349</b>
Receita de Juros e Carrego	764	3,072	3,841	3,684	2,989	3,151	3,112	3,216	3,320	2,835	<b>29,983</b>
Ganhos na venda de Ativos	0	6	64	13	4	(17)	18	199	53	12	<b>353</b>
Resultado de aplicação do Caixa	241	159	92	157	136	129	11	34	44	12	<b>1,013</b>
Despesas	(73)	(226)	(224)	(254)	(236)	(245)	(212)	(205)	(854)	(209)	<b>(2,738)</b>
Taxa de Administração	(73)	(220)	(220)	(240)	(209)	(217)	(206)	(205)	(225)	(194)	<b>(2,010)</b>
Taxa de Performance	0	0	0	0	0	0	0	0	(629)	0	<b>(629)</b>
Outras despesas	0	(5)	(4)	(13)	(28)	(28)	(6)	0	0	(15)	<b>(100)</b>
<b>Ajuste no valor dos Ativos</b>	<b>117</b>	<b>(95)</b>	<b>(571)</b>	<b>1,396</b>	<b>(56)</b>	<b>(226)</b>	<b>(188)</b>	<b>225</b>	<b>(676)</b>	<b>18</b>	<b>(5)</b>
<b>Resultado</b>	<b>1,049</b>	<b>2,915</b>	<b>3,201</b>	<b>4,996</b>	<b>2,836</b>	<b>2,792</b>	<b>2,741</b>	<b>3,469</b>	<b>1,887</b>	<b>2,668</b>	<b>28,606</b>
<b>Resultado / Cota</b>	<b>0.040</b>	<b>0.111</b>	<b>0.122</b>	<b>0.190</b>	<b>0.108</b>	<b>0.106</b>	<b>0.104</b>	<b>0.132</b>	<b>0.072</b>	<b>0.101</b>	<b>1,087</b>
Distribuição	(921)	(2,894)	(3,157)	(3,420)	(2,894)	(2,762)	(2,631)	(2,894)	(2,631)	(2,631)	<b>(26,834)</b>
Distribuição / Cota	0.035	0.110	0.120	0.130	0.110	0.105	0.100	0.110	0.100	0.100	<b>1,020</b>
Dividend Yield a.a. (cota patrimonial) <sup>1</sup>	13.35%	13.95%	15.38%	15.18%	14.88%	13.53%	13.61%	15.10%	12.38%	14.47%	
<b>Resultado Acumulado</b>	<b>128</b>	<b>150</b>	<b>194</b>	<b>1,770</b>	<b>1,712</b>	<b>1,742</b>	<b>1,852</b>	<b>2,428</b>	<b>1,734</b>	<b>1,772</b>	<b>1,772</b>
<b>Resultado Acumulado / Cota</b>	<b>0.005</b>	<b>0.006</b>	<b>0.007</b>	<b>0.067</b>	<b>0.065</b>	<b>0.066</b>	<b>0.070</b>	<b>0.092</b>	<b>0.066</b>	<b>0.067</b>	<b>0.067</b>

<sup>1</sup> No mês de maio/23 o resultado reflete apenas ao período de 22/mai/23 à 31/mai/23

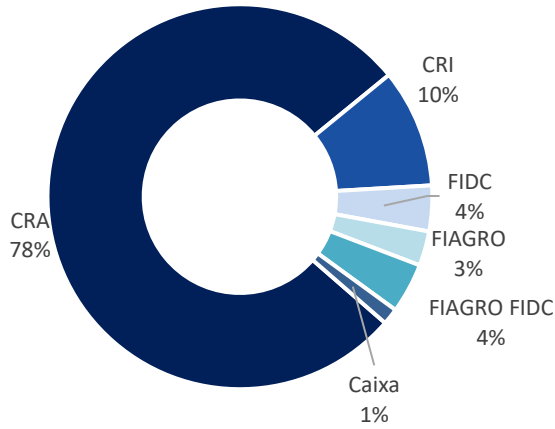
### Resultado Mensal do CPAC11 (R\$/cota)



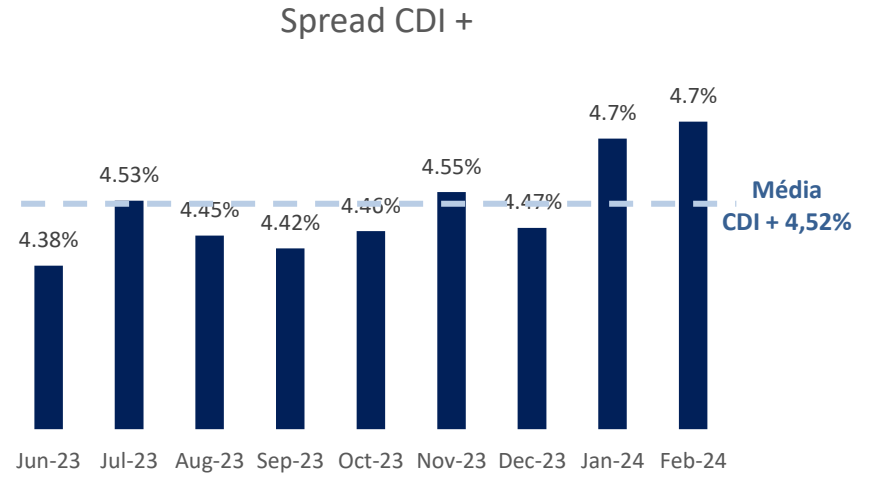
### ALOCAÇÃO (% PL)



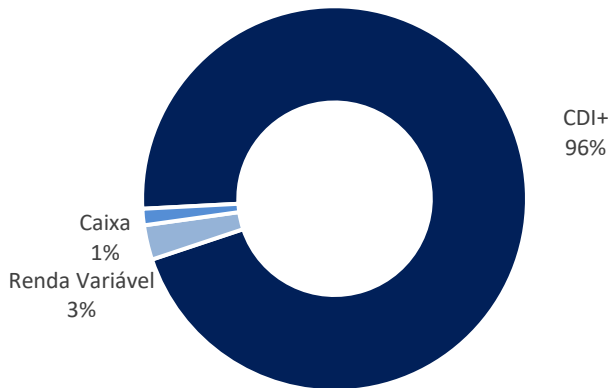
#### EXPOSIÇÃO POR TIPO DE ATIVO



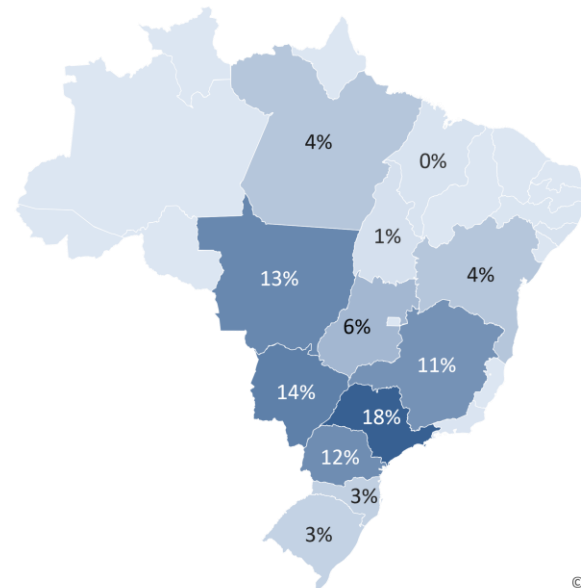
#### CARREGO MÉDIO DA CARTEIRA



#### EXPOSIÇÃO POR INDEXADOR



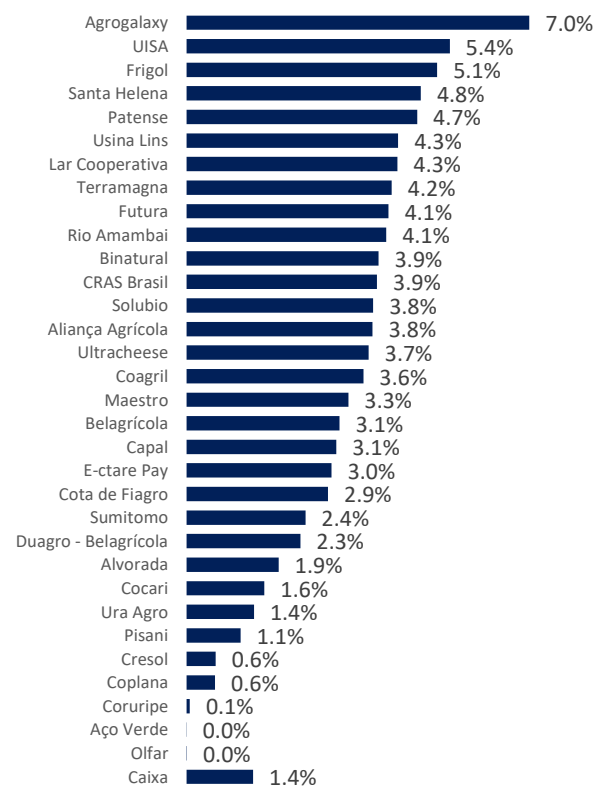
#### EXPOSIÇÃO GEOGRÁFICA DA CARTEIRA



#### 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)
AgroGalaxy	CRA022009KI	Distribuidor/ Revenda	18,058	7.0%	N/D	CDI+	4.01%	6.87%	1.7
Santa Helena	CRA02200CT5	Açúcar e Etanol	12,357	4.8%	N/D	CDI+	4.00%	4.00%	2.2
Patense	CRA02300GO1	Agroindústria	12,164	4.7%	N/D	CDI+	5.36%	5.32%	2.4
Frigol	CRA02200730	Proteína Animal	12,121	4.7%	N/D	CDI+	4.75%	5.27%	1.4
Usina Lins	CRA022002MH	Açúcar e Etanol	11,167	4.3%	A	CDI+	2.25%	1.93%	3.3
Lar Cooperativa	22L1212138	Cooperativa	11,123	4.3%	A	CDI+	2.75%	2.53%	4.2
Terramagna	4283521SR1	Cessão de Carteira	10,832	4.2%	A-	CDI+	4.00%	4.00%	0.4
Futura	CRA022006N6	Distribuidor/ Revenda	10,660	4.1%	N/D	CDI+	4.02%	4.21%	1.2
Binatural	CRA023005V5	Biodiesel	10,139	3.9%	N/D	CDI+	4.65%	4.00%	1.9
CRAS Brasil	CRA02300VST	Agroindústria	10,061	3.9%	N/D	CDI+	5.00%	5.00%	2.3
Solubio	CRA022008YH	Defensivos	9,857	3.8%	N/D	CDI+	4.75%	6.30%	1.5
Aliança Agrícola	CRA02300CI2	Agroindústria	9,822	3.8%	N/D	CDI+	4.95%	4.94%	2.2
Ultracheese	23J1042731	Laticínios	9,619	3.7%	N/D	CDI+	5.65%	5.66%	2.5
Coagril	CRA023006SH	Cooperativa	9,343	3.6%	N/D	CDI+	4.70%	4.56%	1.7
Maestro	CRA02300R5T	Logística	8,551	3.3%	N/D	CDI+	4.50%	4.50%	2.0
Belagrícola	CRA02200DKY	Distribuidor/ Revenda	8,085	3.1%	N/D	CDI+	4.20%	3.95%	2.2
Capal	CRA02300Q8I	Cooperativa	7,913	3.1%	N/D	CDI+	5.75%	5.75%	2.6
E-ctare Pay	CRA02300NM1	Cessão de Carteira	7,666	3.0%	N/D	CDI+	5.50%	5.50%	1.0
Fiagro FII		Cota de Fiagro2	7,484	2.9%		Renda Variável			
UISA	CRA0230099D	Açúcar e Etanol	6,957	2.7%	A-	CDI+	5.39%	4.45%	2.5
Rio Amambai	CRA021004I3	Açúcar e Etanol	6,696	2.6%	N/D	CDI+	5.41%	4.59%	2.1
FIDC Sumitomo MZ	4669622MZ1	Insumos Agrícolas	6,297	2.4%	A-	CDI+	5.80%	5.81%	2.8
Duagro - Belagrícola	CRA022005EH	Cessão de Carteira	6,031	2.3%	N/D	CDI+	3.40%	2.86%	1.0
Alvorada	22J1107076	Distribuidor/ Revenda	4,894	1.9%	N/D	CDI+	4.00%	4.00%	2.6
UISA	CRA021005QS	Açúcar e Etanol	4,429	1.7%	A-	CDI+	4.70%	5.25%	1.6
Cocari	CRA021005L1	Cooperativa	4,141	1.6%	BBB-	CDI+	4.37%	4.52%	1.6
Rio Amambai	CRA021004I4	Açúcar e Etanol	3,841	1.5%	N/D	CDI+	5.41%	4.58%	2.1
Ura Agro	4571422MZF	Insumos Agrícolas	3,590	1.4%	AA-	CDI+	7.80%	7.15%	1.9
PISANI	CRA023001JL	Agroindústria	2,884	1.1%	N/D	CDI+	4.99%	4.99%	2.2
UISA	CRA021005QP	Açúcar e Etanol	2,492	1.0%	A-	CDI+	4.70%	5.25%	1.6
Cresol	CRA0220099D	Cooperativa	1,575	0.6%	A	CDI+	2.50%	2.42%	2.0
Coplana	CRA022007VG	Cooperativa	1,550	0.6%	N/D	CDI+	3.17%	3.24%	0.4
Frigol	CRA02200B42	Proteína Animal	1,096	0.4%	N/D	CDI+	6.30%	5.56%	1.9
Coruripe	CRA0190020F	Açúcar e Etanol	224	0.1%	BBB	CDI+	7.39%	6.43%	1.3
Olfar	CRA023003JX	Agroindústria	70	0.0%	A	CDI+	3.28%	2.99%	2.8
Aço Verde	CRA021000S9	Siderurgia	55	0.0%	AA+	CDI+	5.00%	5.00%	0.6
Over XP			3,539	1.4%	-	Caixa			
			<b>257,385</b>	<b>100,0%</b>					<b>2,0</b>

## 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 papéis 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 papéis 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.

Fonte: Bloomberg, CVM, USDA, Conab e Quantum Axis.

## 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 US\$ 11,28/bushel. Essa queda ocorreu principalmente devido às boas condições de lavoura na Argentina e ao aumento da área prevista para semeadura nos EUA. Enquanto isso, a cotação da saca de soja divulgada pelo CEPEA em Paranaguá caiu 1,4% no mês, mas registrou um aumento de 5,9% em Sorriso. Uma demanda mais lenta por parte da China no início do ano tem contribuído para pressionar a cotação da soja.

### Milho

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

### Açúcar e Etanol

O primeiro futuro do açúcar bruto n° 11 negociado na ICE, tela março/24, encerrou cotado em US\$ 22,58/lb, registrando uma queda de 6,4% em fevereiro. A expiração da tela foi seguida por uma robusta entrega de 1,3 milhão de toneladas de açúcar, o que pressionou a cotação do açúcar no início 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.

Quanto ao etanol, houve um aumento na B3 na primeira semana de fevereiro, mas acabou fechando praticamente estável, com uma queda de 0,5% no mês. O consumo continua elevado, porém os estoques permanecem altos. A produção de etanol de milho, que, diferentemente do etanol de cana, não tem sazonalidade de entressafra, representará mais de 20% do volume total de etanol na próxima safra.

### Proteína Bovina

A menor demanda por carne bovina nos 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, registrando uma queda mensal de 3,9%. Embora tenha havido uma queda menor no valor da carcaça, de 2,2%, os frigoríficos ainda enfrentam uma elevada quando comparada com os valores históricos. A disponibilidade de gado terminado nos frigoríficos, juntamente com uma oferta ainda grande de fêmeas, deve manter o valor da arroba pressionado no curto prazo. No mercado externo, em fevereiro de 2024, houve embarques in natura de 179 mil toneladas, indicando uma demanda continuamente 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	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Alienação Fiduciária de terras e soqueiras</li> <li>• Penhor de cana-de-açúcar                             <ul style="list-style-type: none"> <li>• Fundo de reserva</li> </ul> </li> </ul>	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	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Alienação Fiduciária de terras</li> <li>• Cessão fiduciária de Recebíveis                             <ul style="list-style-type: none"> <li>• Aval</li> </ul> </li> </ul>	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	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Garantia de recebíveis detidos contra a união federal em substituição ao extinto Instituto de Açúcar e Alcool</li> </ul>	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
Rio Amambaí Agroenergia	CRA02100413 CRA02100414 CRA02100415 CRA02100416	Açúcar e Etanol	CDI + 5,50%	Dez/28	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Alienação fiduciária do terreno industrial</li> <li>• Alienação Fiduciária de máquinas e equipamentos</li> <li>• Alienação Fiduciária de soqueira e cana-de-açúcar</li> <li>• Cessão fiduciária de contratos de venda de açúcar e etanol</li> </ul>	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.
Santa Helena	CRA02200CT5	Açúcar e Etanol	CDI + 4,00%	Dez/27	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Cessão Fiduciária de Recebíveis                             <ul style="list-style-type: none"> <li>• Aval dos sócios</li> <li>• Fundo de reserva</li> </ul> </li> </ul>	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	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Aval dos Sócios e da Holding                             <ul style="list-style-type: none"> <li>• Fundo de reserva</li> <li>• Rating A</li> </ul> </li> </ul>	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

## CRÉDITOS – Detalhamento dos Ativos

Ativo	CETIP	Setor	Taxa de Emissão	Data de Vencimento	Garantias	Descrição
Duagro - Belagrícola	CRA022005EH	Cessão de carteira	CDI + 4,00%	Mai/26	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Subordinação</li> <li>• Opção de venda da CPR</li> </ul>	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	CRA02200DKY	Distribuidor / Revenda	CDI + 4,20%	Out/28	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Cessão fiduciária de recebíveis</li> <li>• Aval da Landco</li> </ul>	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
Futura	CRA022006N6	Distribuidor / Revenda	CDI + 5,00%	Jun/25	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Cessão fiduciária de recebíveis</li> <li>• Fiança dos sócios</li> <li>• Fundo reserva</li> </ul>	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	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Aval cruzado das empresas</li> </ul>	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 muito acima da média do setor. A operação de CRA conta com covenant de dívida líquida/ Ebitda de 3,5x
Lar Cooperativa	22L1212138	Cooperativa	CDI + 2,45%	Dez/34	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Alienação fiduciária de lojas</li> </ul>	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
Cocari	CRA021005L1	Cooperativa	CDI + 5,35%	Dez/26	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Subordinação</li> <li>• Cessão fiduciária de recebíveis</li> </ul>	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
Coagril	CRA023006SH	Cooperativa	CDI + 4,70%	Dez/27	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Cessão de recebíveis</li> <li>• Aval do presidente</li> </ul>	A Coagril é uma cooperativa que atua na comercialização de insumos, armazenagem e comercialização de grãos. Ela tem atuação 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	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Cessão de recebíveis</li> <li>• Aval do presidente</li> </ul>	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	<ul style="list-style-type: none"> <li>Cessão fiduciária de recebíveis</li> </ul>	<p>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</p>
Patense	CRA02300G01	Agroindústria	CDI + 3,00%	Jan/29	<ul style="list-style-type: none"> <li>Cessão fiduciária de recebíveis</li> <li>Aval</li> </ul>	<p>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</p>
Aliança Agrícola	CRA02300CI2	Agroindústria	CDI + 5,00%	Mai/28	<ul style="list-style-type: none"> <li>Alienação Fiduciária de grãos</li> <li>Cessão Fiduciária de recebíveis</li> <li>Cash collateral</li> <li>Aval</li> </ul>	<p>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</p>
Olfar	CRA023003JX	Agroindústria	CDI + 3,00%	Mar/29	<ul style="list-style-type: none"> <li>Alienação fiduciária de imóvel</li> <li>Cessão fiduciária de recebíveis</li> <li>Aval</li> </ul>	<p>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)</p>
Solubio	CRA022008YH	Defensivos	CDI + 4,75%	Set/27	<ul style="list-style-type: none"> <li>Cessão Fiduciária de contratos de recebíveis</li> <li>Fiança dos acionistas</li> <li>Fundo de reserva</li> </ul>	<p>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</p>
Terramagna	4283521SR1	Cessão de carteira	CDI + 4,00%	Jul/24	<ul style="list-style-type: none"> <li>20% de subordinação</li> </ul>	<p>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</p>
Ultracheese	23J1042731	Laticínios	CDI + 5,50%	Out/28	<ul style="list-style-type: none"> <li>Alienação Fiduciária de planta com LTV de 55%</li> <li>Fundo de reserva</li> </ul>	<p>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</p>

## CRÉDITOS – Detalhamento dos Ativos

Ativo	CETIP	Setor	Taxa de Emissão	Data de Vencimento	Garantias	Descrição
E-ctare Pay	CRA02300NM1	Cessão de carteira	CDI + 5,50%	Out/25	<ul style="list-style-type: none"> <li>30% de subordinação</li> <li>Recompra de créditos pelos acionistas</li> </ul>	<p>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</p>
Binatural	CRA023005V5	Biodiesel	CDI + 4,65%	Mar/28	<ul style="list-style-type: none"> <li>Alienação Fiduciária de imóveis</li> <li>Cessão Fiduciária de recebíveis</li> <li>Aval</li> </ul>	<p>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</p>
Frigol	CRA02200730	Proteína Animal	CDI + 5,75%	Jun/27	<ul style="list-style-type: none"> <li>Alienação Fiduciária de imóveis e equipamentos</li> <li>Cessão Fiduciária de recebíveis</li> <li>Fiança</li> </ul>	<p>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</p>
Frigol	CRA02200B42	Proteína Animal	CDI + 5,75%	Out/28	<ul style="list-style-type: none"> <li>Alienação Fiduciária de imóveis e equipamentos</li> <li>Cessão Fiduciária de recebíveis</li> <li>Fiança</li> </ul>	
Aço Verde Brasil	CRA021000S9	Silvicultura	CDI + 2,50%	Abr/25	<ul style="list-style-type: none"> <li>Alienação Fiduciária de imóvel</li> <li>Cessão Fiduciária de recebíveis</li> <li>Aval</li> </ul>	<p>A Aço Verde Brasil (AVB) pertence ao Grupo Ferroeste. O grupo é verticalizado na produção do ferro gusa e produz a própria madeira utilizada nos alto fornos. A AVB está instalada em Açailândia (MA) e tem fácil acesso ao mineral da Vale do Rio Doce. A AVB investe no reaproveitamento de matéria-prima e resíduos.</p>
Agrícola Alvorada	22J1107076	Distribuidor / Revenda	CDI + 4,00%	Out/30	<ul style="list-style-type: none"> <li>Alienação Fiduciária do imóvel</li> <li>Aval</li> </ul>	<p>A Agrícola Alvorada é uma revenda que tem lojas em 13 cidades no Mato Grosso, o grupo possui grande capacidade de armazenagem em 9 armazéns próprios e 9 arrendados. A Bunge comprou 37% das ações em 2017.</p>
Ura Agro Sênior	4571422SN6	Insumos Agrícolas	CDI + 5,00%	Mar/27	<ul style="list-style-type: none"> <li>50% de subordinação</li> </ul>	<p>A Ceres Investimentos presta solução financeira para agronegócio através do relacionamento direto com empresas do setor. A empresa já originou mais de R\$2bi e mais de R\$800mm em operações estruturadas. O FIDC Ura Agro é do tipo multi cedente multi sacado, onde as cedentes são as revendas agrícolas e os sacados seus clientes/produtores rurais</p>
Ura Agro Mezanino	4571422MZF	Insumos Agrícolas	CDI + 7,40%	Mar/27	<ul style="list-style-type: none"> <li>20% de subordinação</li> </ul>	
FIDC Sumitomo MZ	4669622MZ1	Insumos Agrícolas	CDI + 5,80%	Nov/27	<ul style="list-style-type: none"> <li>5% de subordinação para cota mezanino</li> <li>Opção de venda que aumenta a subordinação em mais 5%</li> </ul>	<p>A Sumitomo Chemical Brasil é uma subsidiária da Sumitomo Chemical que possui sede em Tóquio. A companhia comercializa defensivos agrícolas e o FIDC antecipa os recebíveis devidos pelas revendas, distribuidoras e cooperativas. Esse já é o segundo veículo estruturado da companhia e a inadimplência histórica é de menos de 0,8%</p>

## CRÉDITOS – Detalhamento dos Ativos

Ativo	CETIP	Setor	Taxa de Emissão	Data de Vencimento	Garantias	Descrição
Maestro	CRA02300R5T	Logística	CDI + 4,50%	Dez/28	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Alienação Fiduciária de veículos</li> <li>• Cessão de recebíveis de contratos</li> </ul>	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
CRAS Brasil	CRA02300VST	Agroindústria	CDI + 5,00%	Dez/28	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Alienação fiduciária de imóvel</li> <li>• Alienação fiduciária de estoque</li> <li>• Cessão fiduciária de recebíveis</li> <li>• Fundo de reserva                             <ul style="list-style-type: none"> <li>• Aval</li> </ul> </li> </ul>	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
Pisani	CRA023001JL	Agroindústria	CDI + 5,00%	Fev/29	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Alienação fiduciária da planta industrial</li> <li>• Cessão fiduciária de recebíveis                             <ul style="list-style-type: none"> <li>• Aval</li> </ul> </li> </ul>	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
Coplana	CRA022007VG	Cooperativa	CDI + 5,50%	Jul/24	<ul style="list-style-type: none"> <li>• Cessão de recebíveis</li> <li>• Aval da diretoria</li> </ul>	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

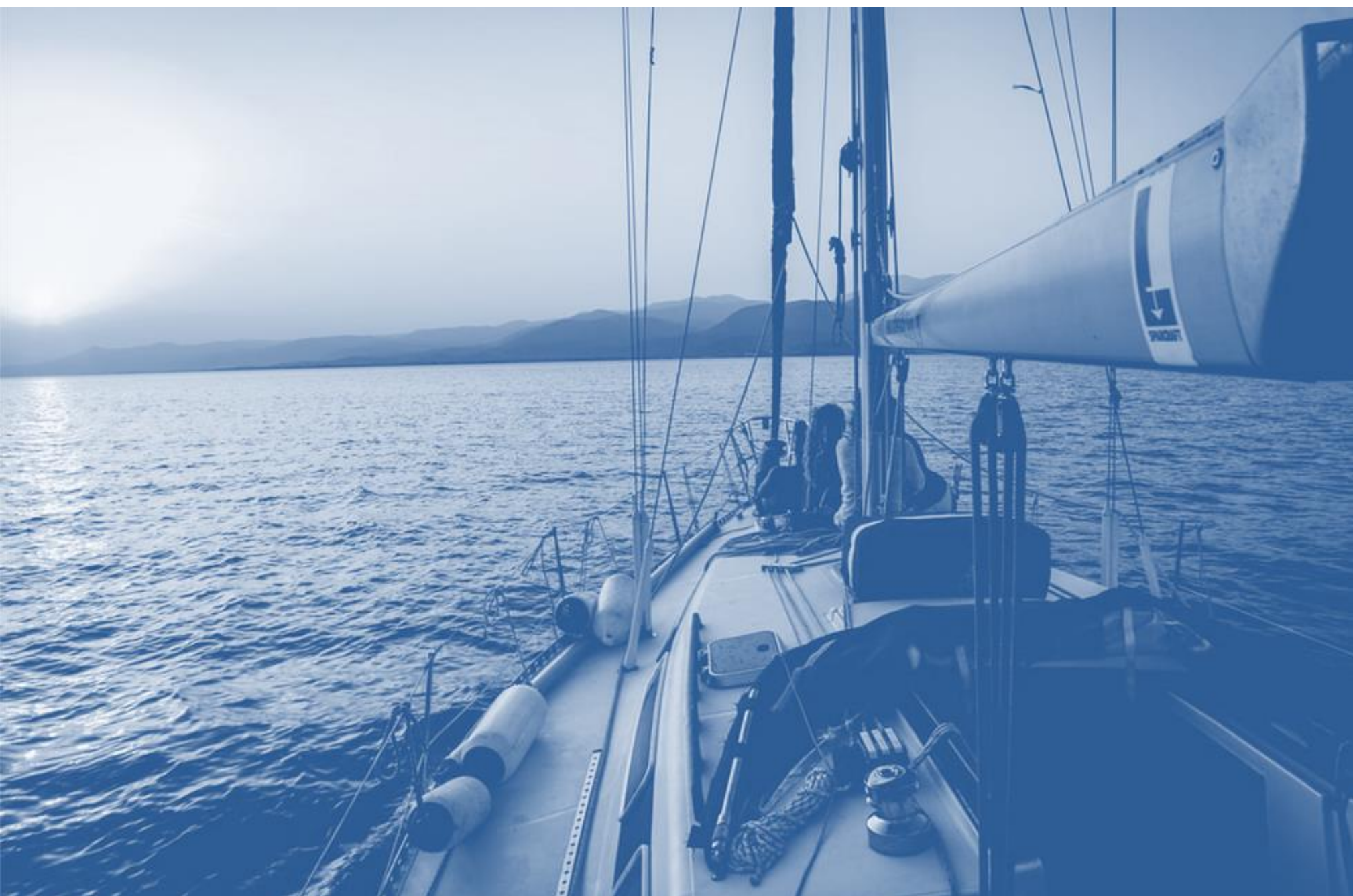


## GLOSSÁRIO

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](mailto:invest@capitaniainvestimentos.com.br)

<https://capitaniafiagro.com.br/cpac11/>

