



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:
4.138.006

Regime de distribuição de resultado:
Competência

Relatório Mensal de Março de 2023



RESUMO

Valor de Mercado (R\$/Cota)¹:
R\$ 96,22

Valor Patrimonial (R\$/Cota)²:
R\$ 98,99

Valor de Mercado¹:
R\$ 398.158.937

Patrimônio Líquido²:
R\$ 409.611.194

Último rendimento (R\$/Cota):
R\$ 1,45

Volume negociado no mês:
R\$ 34.564.703

Média diária do volume negociado no mês:
R\$ 1.502.813

Quantidade de cotistas:
14.109

PROVENTOS CPTR11

Data base	Pagamento	R\$/Cota	Mês de referência
13/04/2023	20/04/2023	1,45	Março de 2023
10/03/2023	17/03/2023	1,35	Fevereiro de 2023
10/02/2023	17/02/2023	1,45	Janeiro de 2023

¹ Considerando as cotas de mercado de 13/04/2023

² Considerando a cota contábil de 31/03/2023

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)
398,2

Valor de Mercado⁽¹⁾
(R\$/cota)
96,22

Valor Patrimonial⁽²⁾
(R\$/cota)
98,99

Dividendo Mensal
(R\$/cota)
1,45

Dividend Yield⁽³⁾
(Anualizado)
17,7%

Número de Cotistas⁽¹⁾
14.109

ADTV⁽⁴⁾
(R\$ Mil)
1.503

Número de Ativos⁽¹⁾
31

Número de Tomadores
de Recursos⁽¹⁾
26

CDI + 4,1%⁽²⁾
75% da carteira

IPCA + 8,1%⁽²⁾
24% da carteira

2,3 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, 13/abr/23

(2) Database contábil de 31/mar/23

(3) Dividend Yield anualizado de 2023, considerando a cota de fechamento da data de anúncio do dividendo, 13/abr/23

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

COMENTÁRIO DO GESTOR



Resultado do mês e perspectivas

Em março o fundo completou o seu primeiro ano com diversas conquistas, compra superior a R\$ 600 milhões em ativos, vendas acima de R\$ 200 milhões, geração de R\$ 47 milhões de resultado e R\$ 43 milhões de rendimentos distribuídos aos investidores. Atingimos a marca de mais de 14 mil cotistas, temos uma carteira diversificada em 31 diferentes ativos, todas as empresas são auditadas, todos os ativos estão adimplentes e saudáveis.

A concentração nos 5 maiores casos da carteira diminuiu para 43% e aos poucos iremos levar este percentual para baixo de 40%. Estamos otimistas para os próximos meses, todos os ativos estão adimplentes nas parcelas de juros e amortização, fizemos atualização dos casos na carteira com a divulgação dos balanços de 2022 e a maior parte das empresas tiveram aumento de receita e EBITDA e tiveram pouca variação no nível de alavancagem. Além disso, estamos analisando ofertas de novos CRAs no mercado com risco controlado e iremos fazer a reciclagem da carteira com grande possibilidade de aumento do carregamento da carteira.

No mês o fundo apresentou um resultado robusto de R\$ 1,67 por cota, o grande número de dias úteis e o fechamento das curvas da NtN-B contribuíram para este resultado. O fundo distribuiu rendimentos de R\$ 1,45/ cota, um *dividend yield* de 1,51% isento, valor equivalente a CDI + 3,8%. Chegamos ao final de março com um resultado acumulado de R\$ 0,95/cota.

O fundo fechou o trimestre com uma distribuição média de R\$ 1,42, valor praticamente igual a média dos últimos 6 meses. Isso demonstra uma das metas da gestão: regularidade na distribuição de rendimentos. Outro objetivo interno da gestão é diminuir (i) a concentração de exposição por empresa, fechamos o trimestre com todos os ativos abaixo de 10%, e (ii) por setor.

O mês de março foi um pouco mais agitado em termos de ofertas e cases novos estudados, finalizamos o mês com um pouco mais de caixa que será utilizado no começo de abril para entrada em uma nova operação no setor de Biodiesel, um setor novo, com forte aspectos ESG e que irá diversificar ainda mais o nosso portfólio.

No mês de março fizemos a troca do papel da Frigol no mercado, vendemos a operação que já tínhamos em carteira e foi remarcada para CDI + 4,75% e compramos uma emissão mais recente da companhia que ainda tem pouco liquidez no mercado secundário e ainda é negociada no valor de emissão, CDI + 5.75%.

Segue abaixo o resultado de algumas empresas que temos na carteira e já divulgaram o resultado de 2022.

FRIGOL (em R\$ milhões)	2021	2022	AGROGALAXY (em R\$ milhões)	2021	2022	UISA (em R\$ milhões)	Safra 21/22	LTM 3T23
Receita	2.960	3.574	Receita	6.580	11.592	Receita	1.464	1.468
EBITDA	125	251	EBITDA	394	704	EBITDA	769	635
Margem EBITDA	4%	7%	Margem EBITDA	6.0%	6.1%	Margem EBITDA	53%	43%
Divida Bruta	263	525	Divida Bruta	1.503	2.693	Divida Bruta	688	1.011
Caixa	97	259	Caixa	756	1.178	Caixa	130	170
Dívida Líquida	166	266	Dívida Líquida	748	1.514	Dívida Líquida	558	841
Alavancagem	1.3x	1.1x	Alavancagem	1.90x	2.15x	Alavancagem	0.7x	1.3x
COMBIO (em R\$ milhões)	2021	2022	SANTA HELENA (em R\$ milhões)	2021	2022	SOLUBIO (em R\$ milhões)	2021	2022
Receita	254	369	Receita	561	410	Receita	75	148
EBITDA	71	102	EBITDA	359	98	EBITDA	27	98
Margem EBITDA	28%	27%	Margem EBITDA	64%	48%	Margem EBITDA	37%	66%
Divida Bruta	299	506	Divida Bruta	53	171	Divida Bruta	195	365
Caixa	103	65	Caixa	202	230	Caixa	138	119
Dívida Líquida	196	435	Dívida Líquida	-149	-59	Dívida Líquida	57	246
Alavancagem	2.8x	4.3x	Alavancagem	-0.4	-0.3	Alavancagem	2.0x	2.5x

Dado o contexto de juros altos e queda de atividade em diversos setores da economia, os balanços recebidos, até agora, estão bons. Este aumento de alavancagem de Combio já era esperado e estamos em contato com a empresa acompanhando os planos e projeções a frente. Todos os emissores estão enquadrados perante os covenants das operações.

MOVIMENTAÇÕES NA CARTEIRA



COMPRAS DE CRÉDITO:

CETIP	Ativo	Indexador	Volume (BRL Mil)	Taxa ponderada de Aquisição	
				IPCA+ (%)	CDI+ (%)
CRA022008YH	Solubio	CDI +	505	-	4,54%
CRA02200B42	Frigol	CDI +	3.676	-	5,75%

VENDAS DE CRÉDITO:

CETIP	Ativo	Indexador	Volume (BRL Mil)	Taxa ponderada de Venda	
				IPCA+ (%)	CDI+ (%)
CRA021002N3	Zilor	IPCA +	156	7,72%	-
CRA021004NV	Lar	IPCA +	660	7,93%	-
CRA021005QP	UISA	CDI +	496	-	4,51%
CRA022005EH	Duagro-Belagrícola	CDI +	877	-	3,02%
CRA02200730	Frigol	CDI +	3.686	-	4,75%
CRA02200795	Aubos Araguaia	IPCA +	39	7,81%	-
CRA0220073P	Minerva	IPCA +	1.702	7,99%	-
CRA022007VG	Coplana	CDI +	51	-	4,01%
CRA022009KI	AgroGalaxy	CDI +	236	-	3,03%
CRA02200AYH	Dacalda	CDI +	297	-	3,60%

DISTRIBUIÇÃO DE PROVENTOS

Desde seu início o fundo já distribuiu total de R\$ 15,13 de dividendos por cota, com dividend yield médio de 18,80% (considerando a cota da 1ª emissão de R\$ 96,50).

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%

¹ Considerando as cotas de fechamento na data de anúncio do dividendo

² Calculado com metodologia linear

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

RESULTADO FINANCEIRO DO FUNDO

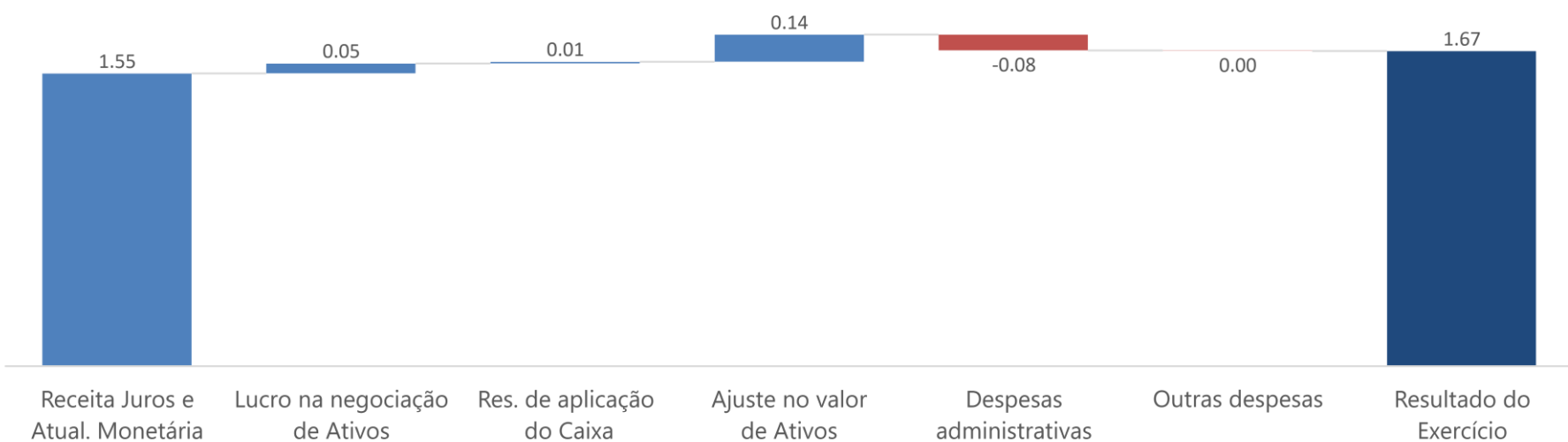
DRE – CPTR11 (BRL Mil) ¹	Abr-22	Mai-22	Jun-22	Jul-22	Ago-22	Set-22	Out-22	Nov-22	Dez-22	Jan-23	Fev-23	Mar-23	Acumulado
Receitas	1.450	3.967	1.143	1.710	1.058	1.391	3.469	5.575	5.307	6.335	4.643	6.603	43.158
Juros e Atualização Monetária	516	3.831	862	1.551	870	914	3.884	5.565	5.468	5.816	4.149	6.406	33.791
Ganhos na venda de Ativos	864	129	275	171	181	83	(436)	(5)	(198)	504	476	220	2.128
Resultado de aplicação do Caixa	70	7	5	(12)	6	395	22	15	37	15	19	37	591
Despesas	(39)	(41)	(32)	(34)	(33)	(34)	(65)	(71)	(149)	(165)	(364)	(363)	(1.613)
Taxa de Administração	(28)	(25)	(25)	(25)	(25)	(25)	(51)	(51)	(138)	(345)	(351)	(350)	(1.450)
Outras despesas	(11)	(16)	(7)	(9)	(8)	(9)	(14)	(20)	(213) ²	181 ³	(13)	(13)	(163)
Ajuste no valor dos Ativos	190	(2.624)	264	(555)	739	1.100	3.372	171	999	482	1.001	594	6.068
Resultado	1.600	1.303	1.375	1.122	1.763	2.457	6.777	5.675	5.955	6.652	5.280	6.894	47.613
Resultado / Cota	1,54	1,26	1,33	1,08	1,70	0,97	1,64	1,37	1,44	1,61	1,28	1,67	16,08
Distribuição	-	-	(1.813)	(1.813)	(1.813)	(3.159)	(5.793)	(5.690)	(6.000)	(6.000)	(5.586)	(6.000)	(43.669)
Distribuição / Cota	-	-	1,75	1,75	1,75	1,40	1,40	1,375	1,45	1,45	1,35	1,45	15,13
Dividend Yield a.a. (cota mercado)	-	-	20,79%	20,49%	19,86%	15,85%	16,59%	16,62%	17,66%	17,70%	16,38%	18,08%	
Dividend Yield a.a. (cota patrimonial)	-	-	21,71%	20,95%	20,96%	17,17%	17,02%	16,72%	17,63%	17,60%	16,42%	17,58%	
Resultado Acumulado	2.360	3.662,6	3.224	2.532	2.482	1.781	2.764	2.749	2.704	3.356	3.051	3.944	3.944
Resultado Acumulado / Cota	2,28	3,53	3,11	2,44	2,40	0,43	0,67	0,67	0,66	0,81	0,74	0,95	0,95

¹ DRE dos últimos 12 meses

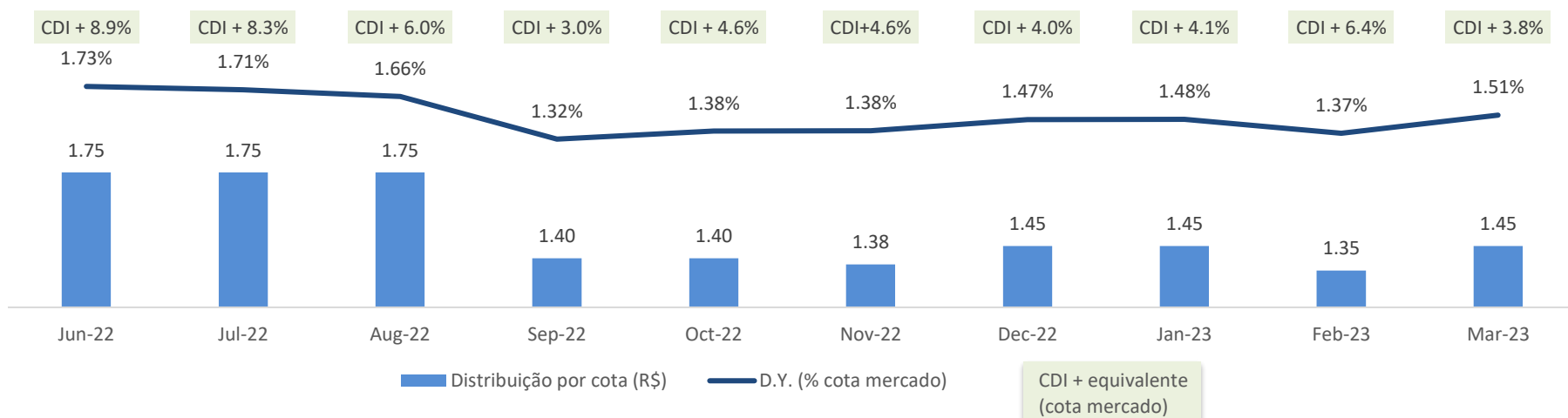
² No mês de dezembro houve um lançamento contábil de despesa a maior de R\$ 202 mil, este valor foi devolvido ao fundo em jan/23

³ No mês de janeiro/23 houve a devolução da despesa lançada a maior em dez/22

Resultado Mensal do CPTR11 (R\$/cota)



Histórico de dividendos do CPTR11



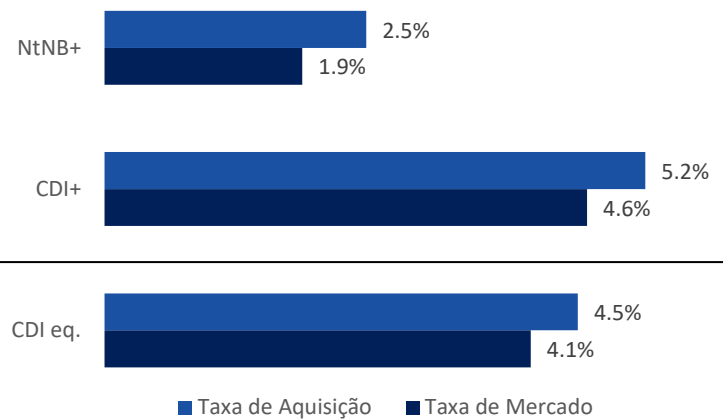
ALOCAÇÃO (% PL)



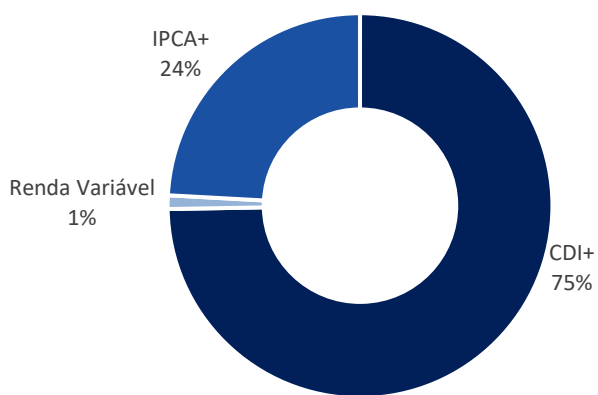
EXPOSIÇÃO POR TIPO DE ATIVO



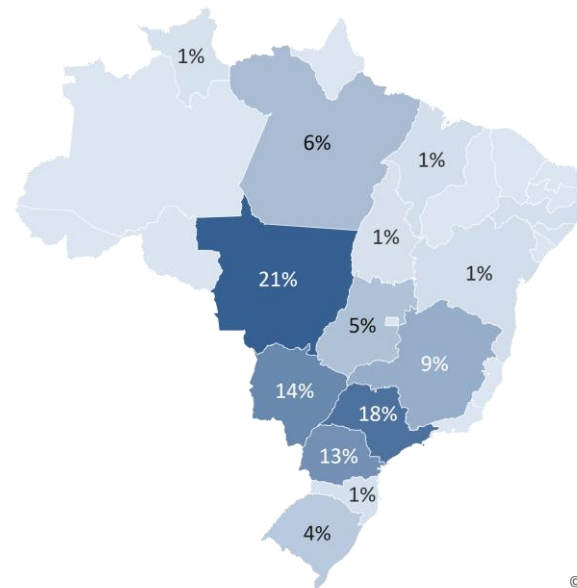
CARREGO POR INDEXADOR



EXPOSIÇÃO POR INDEXADOR

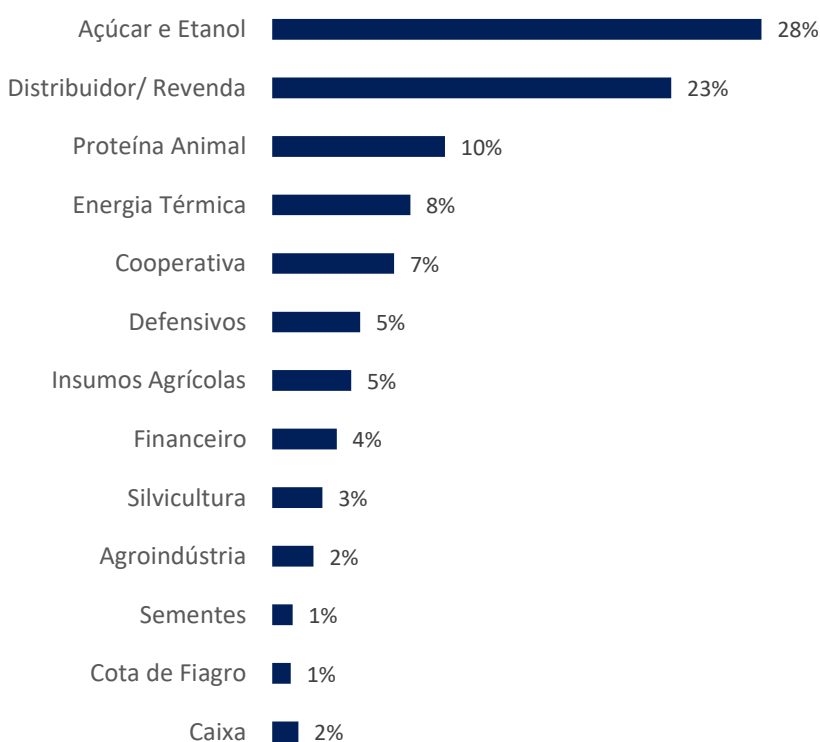


EXPOSIÇÃO GEOGRÁFICA DA CARTEIRA

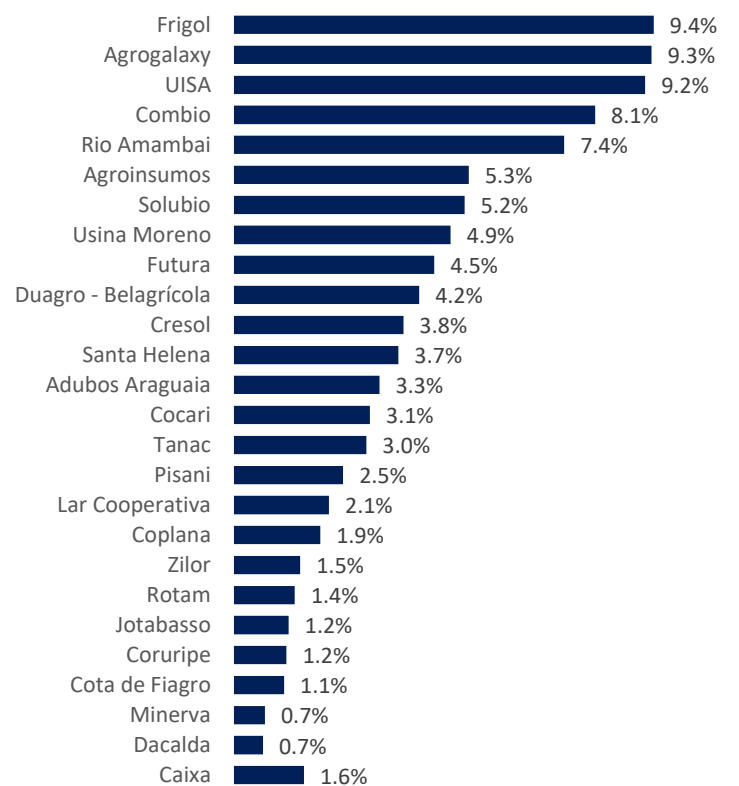


Powered by Bing
© Microsoft, OpenStreetMap

EXPOSIÇÃO POR SETOR



EXPOSIÇÃO POR DEVEDOR (RISCO)



CARTEIRA DE CRÉDITO


Ativo	CETIP	Setor	Volume (BRL Mil)	% PL	Rating	Indexador	Taxa de Aquisição	Taxa de Mercado	Duration (Anos)
Agrogalaxy	CRA022009KI	Distribuidor/Revenda	38,268	9.3%	N/D	CDI+	3.83%	3.10%	2.3
Frigol	CRA0220073O	Proteína Animal	34,774	8.5%	N/D	CDI+	5.75%	4.75%	1.9
Combio	CRA021004NU	Energia Térmica	33,102	8.1%	N/D	IPCA+	8.12%	8.26%	3.5
Agroinsumos	CRA022006OP	Distribuidor/Revenda	21,567	5.3%	N/D	IPCA+	9.97%	8.30%	3.3
Usina Moreno	CRA021005LM	Açúcar e Etanol	19,901	4.9%	N/D	CDI+	7.05%	7.50%	1.6
UISA	CRA021005QP	Açúcar e Etanol	18,979	4.6%	N/D	CDI+	6.96%	4.70%	2.2
UISA	CRA021005QS	Açúcar e Etanol	18,706	4.6%	N/D	CDI+	7.02%	4.70%	2.2
Futura	CRA022006N6	Distribuidor/Revenda	18,409	4.5%	N/D	CDI+	5.00%	4.00%	1.8
Duagro – Belagrícola	CRA022005EH	Distribuidor/Revenda	17,026	4.2%	N/D	CDI+	4.00%	3.60%	1.7
Solubio	CRA022008YH	Defensivos	16,534	4.0%	N/D	CDI+	4.74%	4.75%	1.9
Cresol	CRA0220099D	Cooperativa	15,579	3.8%	A-	CDI+	2.95%	2.95%	2.5
Santa Helena	CRA02200CT5	Açúcar e Etanol	15,120	3.7%	N/D	CDI+	4.00%	4.00%	2.0
Aubos Araguaia	CRA02200795	Insumos Agrícolas	13,387	3.3%	N/D	IPCA+	7.71%	8.15%	3.3
Cocari	CRA021005L1	Cooperativa	12,516	3.1%	BBB-	CDI+	5.60%	4.25%	1.8
Tanac	CRA021002ST	Silvicultura	12,192	3.0%	N/D	IPCA+	7.39%	7.38%	2.0
PISANI	CRA023001JL	Agroindústria	10,063	2.5%	N/D	CDI+	5.00%	5.00%	2.7
Lar Cooperativa	CRA021004NV	Cooperativa	8,774	2.1%	N/D	IPCA+	7.23%	8.17%	2.3
Coplana	CRA022007VG	Cooperativa	7,967	1.9%	N/D	CDI+	5.50%	5.50%	1.2
Rio Amambai	CRA021004I3	Açúcar e Etanol	7,569	1.8%	N/D	CDI+	5.56%	5.86%	2.3
Rio Amambai	CRA021004I4	Açúcar e Etanol	7,569	1.8%	N/D	CDI+	5.56%	5.86%	2.3
Rio Amambai	CRA021004I5	Açúcar e Etanol	7,569	1.8%	N/D	CDI+	5.50%	5.86%	2.3
Rio Amambai	CRA021004I6	Açúcar e Etanol	7,569	1.8%	N/D	CDI+	5.50%	5.86%	2.3
Zilor	CRA021002N3	Açúcar e Etanol	6,141	1.5%	A	IPCA+	6.93%	7.89%	3.1
Rotam	3872721MA2	Insumos Agrícolas	5,646	1.4%	A-	CDI+	7.42%	7.50%	1.8
Jotabasso	CRA021005LP	Sementes	5,087	1.2%	N/D	CDI+	3.94%	3.50%	2.2
Coruripe	CRA0190020F	Açúcar e Etanol	4,888	1.2%	BBB	CDI+	8.00%	9.00%	1.9
Fiagro BBGO11	BBGO11	Cota de Fiagro	4,663	1.1%	-	Renda Variável	-	-	2.9
Solubio	CRA021004I1	Defensivos	4,645	1.1%	N/D	CDI+	5.29%	4.80%	1.2
Frigol	CRA02200B42	Proteína Animal	3,695	0.9%	N/D	CDI+	5.75%	5.78%	2.5
Minerva	CRA0220073P	Proteína Animal	2,910	0.7%	AAA	IPCA+	7.97%	7.84%	4.2
Dacalda	CRA02200AYH	Açúcar e Etanol	2,725	0.7%	N/D	CDI+	4.25%	4.25%	2.5
Over BTG		Caixa	6,475	1.6%	-	CDI+	-	-	-
			410,014	100,0%					2,3

MERCADO SECUNDÁRIO – B3



O volume negociado médio diário no mês teve uma queda em relação ao mês anterior, mas ainda sim o volume diário se manteve acima de R\$ 1,5 milhões ADTV (volume médio de negociações diárias).

	Jun-22	Jul-22	Ago-22	Set-22	Out-22	Nov-22	Dez-22	Jan-23	Fev-23	Mar-23
Volume Negociado	144.922	1.252.935	2.600.577	9.196.300	26.971.990	58.608.106	20.981.863	32.033.172	31.227.361	34.564.703
Média Diária	20.703	59.664	113.069	437.919	1.348.600	2.930.405	999.136	1.456.053	1.734.853	1.502.813
Giro Mensal	0,02%	0,06%	0,10%	0,10%	0,32%	0,72%	0,25%	0,36%	0,42%	0,37%
Valor de Mercado	104.673.633	106.217.675	109.564.827	438.628.636	419.014.488	406.559.090	407.593.591	406.683.230	409.207.413	398.158.937

MERCADO SECUNDÁRIO



COMENTÁRIO DO GESTOR



Mercado

Logo no início do mês, a intervenção no Silicon Valley Bank, com ecos em outros bancos regionais americanos, seguida do stress do Credit Suisse e, a essa altura, do setor bancário mundial, precipitaram um início de crise financeira. Esta foi prontamente debelada por ações coordenadas do Tesouro e reguladores nos Estados Unidos, Europa e Suíça.

Embora as autoridades venham tentando separar o que é socorro ao sistema financeiro do que é combate à inflação e proteger a política monetária de toda crítica e qualquer consequência, o mercado entende que as taxas de juros mundiais atingiram níveis perigosos e deverão ser reduzidas – e procedeu um tardio, mas determinado, risk-on.

Mesmo o FED tendo usado a reunião do dia 22 para subir as taxas curtas em 0,25% e o Banco Central Europeu tendo subido as suas em 0,50% mesmo enquanto a sorte do Credit Suisse fazia as manchetes, as taxas dos títulos de dez anos do Tesouro americano caíram de 3,92% para 3,47% e aquelas da Alemanha caíram de 2,65% para 2,29%.

Mais importante que isso, toda a queda de juros longos do Tesouro Americano foi arcada pelos rendimentos reais, enquanto a inflação esperada se elevou de 2,65% para 2,80%, o que demonstra o caminho crível de convivência com inflação mais elevada por mais tempo em troca de poupar o sistema financeiro e a economia real de inoportunas quebraadeiras.

No fim, ações subiram 2,8% ao redor do mundo, fundos imobiliários (REITS) caíram 3,5%, a renda fixa corporativa de grau de investimento subiu 3% e a de alto risco subiu 1%. O dólar perdeu 2,3% contra seus pares. O petróleo do Golfo caiu 2% e o gás natural americano declinou 10%. O ouro subiu 8% com o fim prematuro da austeridade monetária e a atitude geopolítica da China.

No Brasil, o Novo Arcabouço Fiscal foi recebido com ceticismo pelos especialistas, mas seu anúncio não comprometeu, e até auxiliou, a alta de descompressão dos ativos, valorização do real e baixa dos juros longos que já estava em curso, as reais causas das quais foram: a melhoria do apetite de risco externo e a pronta articulação entre Fazenda, Planejamento e Câmara a favor da votação da nova regra fiscal.

O real se valorizou 3,3% contra o dólar (em linha com moedas de países emergentes, exceções feitas a Turquia, Argentina e Rússia) e fechou a 5,06. As taxas do DI para janeiro de 2026 caíram de 12,74% para 11,92% e os rendimentos reais das NTNBS de dez anos caíram de 6,36% para 6,12%. De modo análogo ao que aconteceu no exterior, as quedas de juros foram arcadas pelos juros reais, como nenhum recuo da inflação esperada segundo os preços dos títulos, que fechou março a 6,4% ao ano para os próximos 5 anos.

Não foi possível salvar o Ibovespa de uma queda de 2,9% no mês: os altos juros reduziram os lucros das empresas e comprometeram sua capacidade de investimento. Mesmo assim, a alta da última semana elevou o índice em 4% das mínimas. O IFIX caiu 1,7%. O IDA-DI, índice que mede o desempenho dos papéis privados remunerados a CDI e que flutua em função da sua qualidade de crédito, subiu 0,76% em março (82% do CDI), ainda sentindo os ecos do caso Americanas. O IDA-Geral, que inclui outros tipos de remuneração, subiu 1,4%.

Março fechou em tom mais otimista do que aquele que vigorou ao longo do mês, no exterior e no Brasil. No curto prazo, a inflação – tanto lá quanto aqui – parece desacelerar, o que poderá ajudar o desempenho dos investimentos no resto do ano.

COMENTÁRIO DO GESTOR



Commodities

Soja

O Brasil está entregando uma boa safra de soja que irá compensar as perdas apresentadas na Argentina, tudo indica que nosso país vizinho terá uma das piores safras da história. A nossa grande safra tem pressionado as cotações internas, em Sorriso a saca chegou a ser negociada a R\$ 130/saca. Os custos de frete tem subido e a expectativa é que os portos fiquem bem agitados, pelo menos até o término do 1º semestre. Ao que tudo indica teremos um grande volume de exportação de açúcar que irá pressionar ainda mais a logística. Os produtores que fizeram a lição de casa e fizeram fixação antecipada de preço, estão finalizando a safra da soja com boa rentabilidade. Já aqueles que ainda tem muita soja a fixar, está difícil precisar qual será a rentabilidade da safra que está encerrando.

Milho

As condições climáticas atrasaram um pouco a semeadura do milho safrinha e a colheita do milho primeira safra. Os preços na bolsa de Chicago chegaram a ter uma queda no começo de março, mas se recuperaram no final do mês, em linha do que ocorreu com outras commodities. As exportações brasileiras de milho cresceram esse começo de ano, em grande parte para cumprir a lacuna de produto com a quebra de safra da produção argentina. O desenvolvimento da safrinha deve ser monitorado, em algumas praças o grão foi plantado fora da janela ideal, e caso se confirme uma grande safra americana, poderemos ter preços mais pressionados.

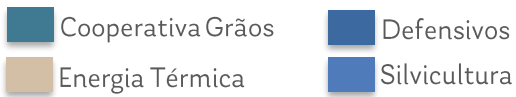
Açúcar e Etanol

A safra sucroalcooleira do Centro-Sul da safra 22/23 terminou com uma moagem de 548 mm de toneladas de cana, volume 4.6% maior do que a safra anterior. Algumas usinas já iniciaram os trabalhos para a safra 23/24 (período de abr/23 à mar/24), o clima colaborou para o desenvolvimento do canavial e a expectativa é que tenhamos uma safra entre 590 a 600 milhões de toneladas de cana. As projeções para o setor são otimistas, os preços de açúcar estão em níveis não vistos há muito tempo, teremos uma safra grande, os custos dos insumos caíram em relação a safra passada e o retorno do ICMS na gasolina refletiu imediatamente no preço de etanol, trazendo margens melhores o combustível renovável.

Proteína Bovina

O preço do boi gordo reagiu positivamente a reabertura do mercado chinês, a expectativa é que a exportação volte a ajudar o excesso de oferta, só o mercado interno não conseguirá absorver todo o volume previsto para abate este ano. No mercado interno, a demanda deve continuar baixa, a perspectiva de baixo crescimento econômico não deve animar os brasileiros a aumentar o consumo da proteína bovina.

CRÉDITOS - DESCRITIVOS



CRA USINA MORENO (CRA021005LM)

Tomador	Grupo Moreno
Taxa de Emissão	CDI + 7,50%.
Vencimento	25/11/2026
Duration Aprox.	1,9y
Rating	A+

- 100% do valor emitido em garantia com Alienação Fiduciária em imóveis e 26% em cessão de recebíveis.

O grupo se alavancou em 2008 com o plano de construção da 3ª usina, a queda da receita levou ao pedido de Recuperação Judicial (RJ). Esta operação combinada com outras emissões possibilitaram o pagamento dos credores e o encerramento da RJ em 2022. O grupo possui 3 usinas no interior de SP com capacidade de moagem de 13mm de toneladas de cana.

CRA USINA ITAMARATY (CRA021005QS E CRA021005QP)

Tomador	Usina Itamaraty
Taxa de Emissão	CDI + 7,00%.
Vencimento	28/12/2027
Duration Aprox.	2,5y
Rating	s/r

- 100% do valor emitido em garantia com Alienação Fiduciária em imóveis e penhor de cana, mais fundo de reserva de 3 parcelas de juros

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.

CRA USINA CORURIFE (CRA0190020F)

Tomador	Usina Coruripe
Taxa de Emissão	CDI + 9,00%.
Vencimento	15/12/2025
Duration Aprox.	2,4y
Rating	BBB

- Garantia de recebíveis detidos contra a União Federal em substituição ao extinto Instituto de Açúcar e Alcool (IAA)

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.

CRA ZILOR (CRA021002N3)

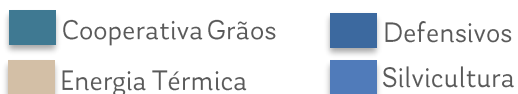
Tomador	Açucareira Quatá S.A
Taxa de Emissão	IPCA + 6,9849%
Vencimento	15/10/2026
Duration Aprox.	3,8y
Rating	A+

- Uma das principais empresas do setor
- Receita diversificada
- Localização estratégica

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.



CRÉDITOS - DESCRITIVOS



CRA RIO AMAMBAI (CRA021004I3 - 414 - 415 - 416)	
Tomador	Rio Amambaí Agroenergia
Taxa de Emissão	CDI + 5,50%
Vencimento	04/12/2028
Duration Aprox.	2,5y
Rating	s/r

- O CRA conta com alienação fiduciária da terra e do canavial, perfazendo um LTV de 60%, e cessão de recebíveis de 150% do valor anual de juros e amortização

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.



CRA DACALDA (CRA02200AYH)	
Tomador	Dacalda
Taxa de Emissão	CDI + 4,25%
Vencimento	19/10/2028
Duration Aprox.	2,5y
Rating	s/r

- O CRA tem garantia de Alienação Fiduciária de terras avaliadas em 1,5x o volume da emissão e 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.



CRA SANTA HELENA (CRA02200CT5)	
Tomador	Energética Santa Helena
Taxa de Emissão	CDI + 4,00%
Vencimento	19/03/2023
Duration Aprox.	2,8y
Rating	s/r

- O CRA conta com garantia de (i) Cessão de recebíveis de contrato com cláusula de *take or pay* com a Raízen (ii) aval dos sócios e (iii) fundo reserva de 1 parcela de juros.

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.

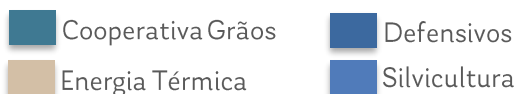


CRA Duagro – Belagrícola (CRA022005EH)	
Tomador	DuAgro Belagrícola
Taxa de Emissão	CDI + 4,00%
Vencimento	01/05/2026
Duration Aprox.	2,5y
Rating	N/D

- O CRA tem 25% de subordinação e 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.

CRÉDITOS - DESCRITIVOS



CRA Agroinsumos (CRA0220060P)

Tomador	Agroinsumos
Taxa de Emissão	IPCA + 9,793%
Vencimento	15/05/2030
Duration Aprox.	3,7y
Rating	s/r

- Garantia 160% do valor de emissão em 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.

CRA Adubos Araguaia (CRA02200795)

Tomador	Adubos Araguaia
Taxa de Emissão	IPCA + 8,1191%
Vencimento	15/07/2027
Duration Aprox.	3,7y
Rating	s/r

- O CRA tem subordinação de 28%.

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.

CRA Futura Agro (CRA022006N6)

Tomador	Futura
Taxa de Emissão	CDI + 5,00%
Vencimento	16/06/2025
Duration Aprox.	2,3y
Rating	s/r

- A operação tem garantia de Cessão de Recebíveis com 120% do saldo devedor, fiança dos sócios e fundo de reserva de 2 PMTs

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.

CRA Agrogalaxy (CRA022009KI)

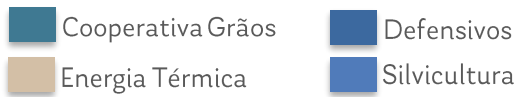
Tomador	Agrogalaxy
Taxa de Emissão	CDI + 4,25%
Vencimento	17/09/2027
Duration Aprox.	2,6y
Rating	s/r

- O CRA conta com aval cruzado das empresas do grupo

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.



CRÉDITOS - DESCRITIVOS



CRA Frigol (CRA02200730)	
Tomador	Frigol
Taxa de Emissão	CDI + 5,75%
Vencimento	16/06/2027
Duration Aprox.	2,3y
Rating	s/r

- Garantia 75% do valor de emissão combinado entre Cessão Fiduciária de recebíveis, Alienação Fiduciária em imóveis e equipamentos
 - Fiança da Frigol Holding
- 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.

CRA Frigol (CRA02200B42)	
Tomador	Frigol
Taxa de Emissão	CDI + 5,75%
Vencimento	16/10/2028
Duration Aprox.	2,3y
Rating	s/r

- Garantia 75% do valor de emissão combinado entre Cessão Fiduciária de recebíveis e Alienação Fiduciária em imóveis
 - Retenção de 2 Parcelas de juroa
 - Fiança da Frigol Holding
- 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.

CRA Minerva (CRA0220073P)	
Tomador	Minerva
Taxa de Emissão	IPCA + 7,2063
Vencimento	16/07/2029
Duration Aprox.	4,3y
Rating	AAA – S&P

- Operação Clean
- A Minerva é a segunda maior empresa de proteína animal no Brasil e está entre as maiores do mundo. Possui 32 unidades industriais espalhadas pela América Latina e Austrália e exporta para mais de 100 países. A empresa possui capital aberto na B3 e possui valor de mercado acima de R\$ 7 Bilhões. A Minerva fechou o 3T22 com receitas de R\$ 31,6 Bilhões, EBITDA de R\$ 3,0 Bilhões e a menor alavancagem desde 2008, 2,2x.

CRA COMBIO (CRA021004NU)	
Tomador	Combio Energia S.A
Taxa de Emissão	IPCA + 7,67%
Vencimento	16/11/2028
Duration Aprox.	4,2y
Rating	s/r

- Operação com garantia de contrato com a CBA
- CRA com selo verde

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.

CRÉDITOS - DESCRITIVOS

■ Cooperativa Grãos ■ Defensivos
■ Energia Térmica ■ Silvicultura

■ Sementes
■ Insumos Agrícolas

■ Açúcar e Etanol
■ Distribuidor/ Revenda



CRA COPLANA (CRA022007VG)

Tomador	Coplana
Taxa de Emissão	CDI + 5,50%
Vencimento	27/07/2024
Duration Aprox.	1,6y
Rating	s/r

- Aval dos diretores
- Cessão de recebíveis, 15% do saldo devedor

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.

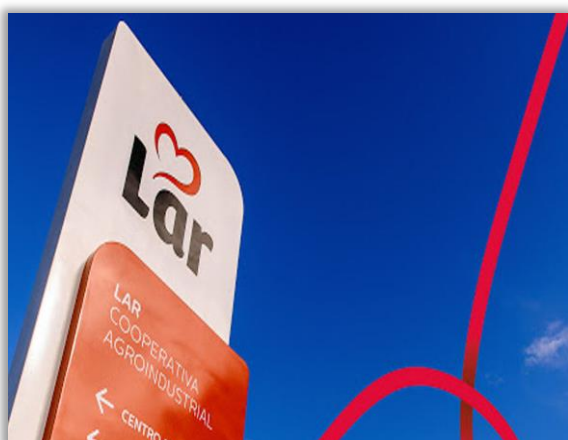


CRA COCARI (CRA021005LP)

Tomador	Cooperativa Agropecuária e Industrial
Taxa de Emissão	CDI + 5,35%
Vencimento	17/12/2026
Duration Aprox.	2,2y
Rating	BBB-

- CRA Sênior com 20% de subordinação, a subordinada foi comprada pela devedora
- Garantia de CF de recebíveis na proporção mínima de 110% do valor de emissão, CF de contrato de venda de grãos (30% do valor de emissão)

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.



CRA LAR COOPERATIVA (CRA021004NV)

Tomador	Lar Coop Agroind
Taxa de Emissão	IPCA + 7,8749%
Vencimento	15/11/2026
Duration Aprox.	3,1y
Rating	A

- Cooperativa com setores diversificados
- Boa governança, possuem conselheiros independentes

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.



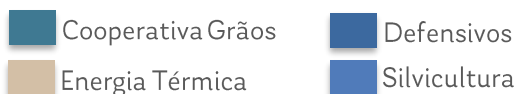
CRA SOLUBIO (CRA021004I1)

Tomador	Solubio Tec Agrícolas S.A
Taxa de Emissão	CDI + 5,40%
Vencimento	08/12/2025
Duration Aprox.	1,6y
Rating	s/r

- CF de recebíveis correspondendo a 150% do valor de emissão
- Os contratos de venda possuem cláusula de take or pay

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.

CRÉDITOS - DESCRITIVOS



CRA SOLUBIO (CRA022008YH)

Tomador	Solubio Tec Agrícolas S.A
Taxa de Emissão	CDI + 4,75%
Vencimento	28/09/2027
Duration Aprox.	2,3y
Rating	s/r

- CF de recebíveis correspondendo a 150% do valor de emissão
- Os contratos de venda possuem cláusula de take or pay

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.

FIDC ROTAM (3872721MA2)

Tomador	Rotam do Brasil
Taxa de Emissão	CDI + 7,50%
Vencimento	05/07/2026
Duration Aprox.	2,3y
Rating	A-

- Série Sênior com 50% de subordinação e Mezanino com 24% de subordinação

A Rotam do Brasil é a subsidiária da Rotam CropScience que tem sede em Hong Kong. Em dez/21 a empresa foi adquirida pela Albaugh, companhia norte americana. A expectativa é que a combinação das duas empresas resulte em uma das maiores companhias de defensivos agrícolas. O FIDC possui rigorosos critérios de elegibilidade e condições de cessão.

CRA CRESOL (CRA0220099D)

Tomador	Cresol
Taxa de Emissão	CDI + 2,95%
Vencimento	14/12/2027
Duration Aprox.	1,3y
Rating	A-

- O CRA tem rating A- pela Fitch e conta com cessão de recebíveis de no mínimo 120% do volume de emissão. 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.



CRA TANAC (CRA021002ST)

Tomador	Tanac S.A
Taxa de Emissão	IPCA + 7,30%
Vencimento	15/07/2027
Duration Aprox.	2,6y
Rating	s/r

- Garantia no valor de 110% montante da dívida entre terra 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.



CRÉDITOS - DESCRITIVOS

Cooperativa Grãos
 Defensivos
 Silvicultura

Sementes
 Insumos Agrícolas

Açúcar e Etanol
 Distribuidor/ Revenda



CRA JOTABASSO (CRA021005LP)

Tomador	Agropastoril Jotabasso
Taxa de Emissão	CDI + 4,0%
Vencimento	17/12/2026
Duration Aprox.	2,6y
Rating	s/r

- Garantia de AF de imóveis que cobrem 90% do valor nominal da dívida

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.

CRA PISANI (CRA023001JL)

Tomador	PISANI
Taxa de Emissão	CDI + 5,00%
Vencimento	20/02/2029
Duration Aprox.	2,7y
Rating	s/r

- Garantia de Alienação Fiduciária de planta 43% do valor de emissão e Cessão Fiduciária de recebíveis (50%) e 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.



 SOLUÇÕES EM PLÁSTICO

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

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/>

