



CAPITÂNIA SECURITIES II FII **CPTS11**

SEMANA 2
EDUCAÇÃO FINANCEIRA PARA TODA VIDA

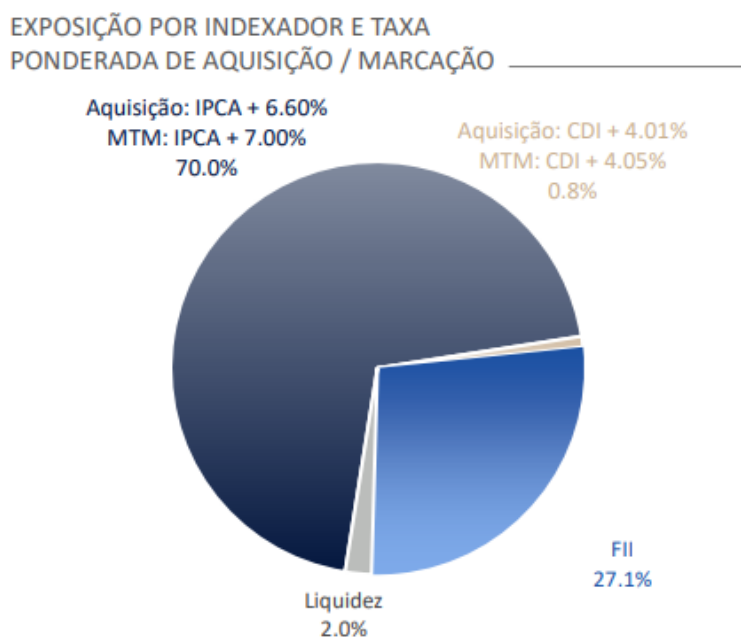


INTRODUÇÃO

O Capitania Securities II FII (CPTS11) é um fundo de gestão ativa com o objetivo de proporcionar rentabilidade ao investidor a partir da aquisição de CRIs e outros FIIs, limitado a 30%, de acordo com o regulamento do fundo. O CPTS11 foi fundado em 2014, atualmente possui 223 mil cotistas e cobra uma taxa de administração de 0,10%, taxa de gestão de 1,05% e não cobra taxa de performance. O fundo mantém a estratégia de investir em ativos *high-grade*, reduzindo o risco de crédito de seus ativos e mantendo apenas ativos de alta qualidade em sua carteira. Outro fator que também contribui para a escolha de ativos *high-grade* por parte da gestão do fundo é sua liquidez, já que operações de empresas mais conhecidas e com melhor garantia possuem maior liquidez no mercado secundário. A maior parte da carteira de CRIs do fundo foi adquirida a uma taxa média de IPCA+6,60%, que quando considerada a marcação a mercado está em IPCA+7%, semelhante a outros fundos; entretanto, o CPTS11 apresenta um menor risco, devido ao seu foco em títulos *high-grade*. Além disso, o fundo possui um patrimônio líquido de R\$2,89 bilhões e um volume médio de negociação de R\$7,20 milhões durante o ano de 2022.

SEGMENTO

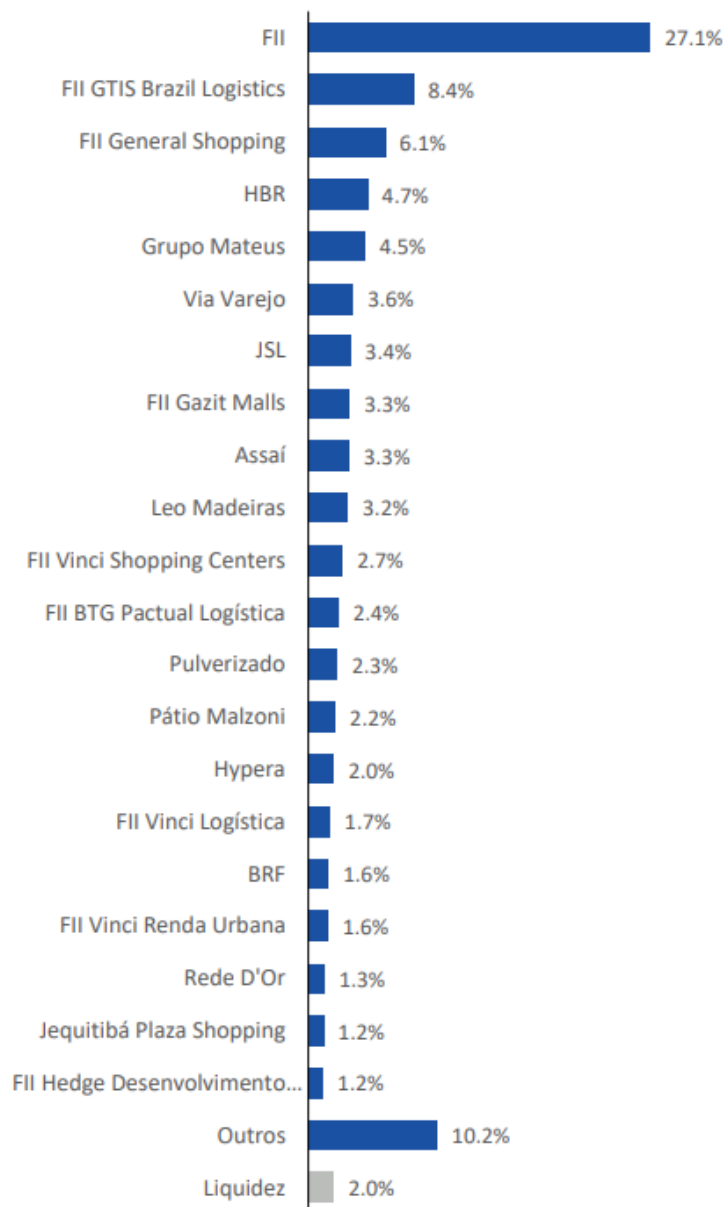
O CPTS11 é um fundo que, de acordo com a categoria da ANBIMA, é classificado como TVM, ou seja, ele investe em títulos e valores mobiliários, principalmente recebíveis imobiliários, e é popularmente conhecido como "fundo de papel". Além disso, segundo seu regulamento, o fundo também pode investir até 30% do seu patrimônio em outros FII's, permitindo uma maior diversificação. Em sua parte da carteira de CRIs, que atualmente corresponde a cerca de 70%, quase todos os ativos são indexados ao IPCA. A principal vantagem ao investir nesse tipo de títulos consiste em que, em momentos de crise e recessão, em que a inflação sobe, esses fundos apresentam uma performance melhor quando comparados a fundos de tijolo, já que eles estão protegidos com títulos atrelados ao IPCA, enquanto os FII's de tijolo, muitas vezes precisam reduzir seus dividendos devido à inadimplência de seus locatários. Outro fator positivo do CPTS11 para momentos de crise econômica consiste no fato de que a maior parte dos títulos do fundo são *high-grade*, ou seja, apresentam um menor risco de default quando comparados a companhias com menor *rating*.



CARTEIRA DE CRÉDITO

A carteira de crédito do fundo é composta atualmente por 54 CRIs, que representam ao todo 70,9% do patrimônio líquido total do fundo, com uma duração média de 5,8 anos. A grande maioria desses CRIs está atrelada ao IPCA, com uma taxa média de IPCA+6,60% no momento da aquisição e de IPCA+7% quando considerada a marcação a mercado. Em seu processo de decisão, a gestão do fundo opta por manter ativos mais seguros em carteira, denominados ativos *high-grade*, nos quais a probabilidade de ocorrerem problemas de pagamento do devedor é menor, pois são empresas em uma situação financeira confortável. Em momentos de maior instabilidade econômica, como o atual momento vivido no planeta, empresas consideradas *high-grade* apresentam menor possibilidade de *default*, ou seja, não honrarem seus compromissos financeiros, o que permite uma maior segurança e estabilidade para o CPTS11. Os principais credores do fundo são grandes gestoras e empresas, como Vinci, Grupo Mateus, Assaí, Rede D'or, entre outros.

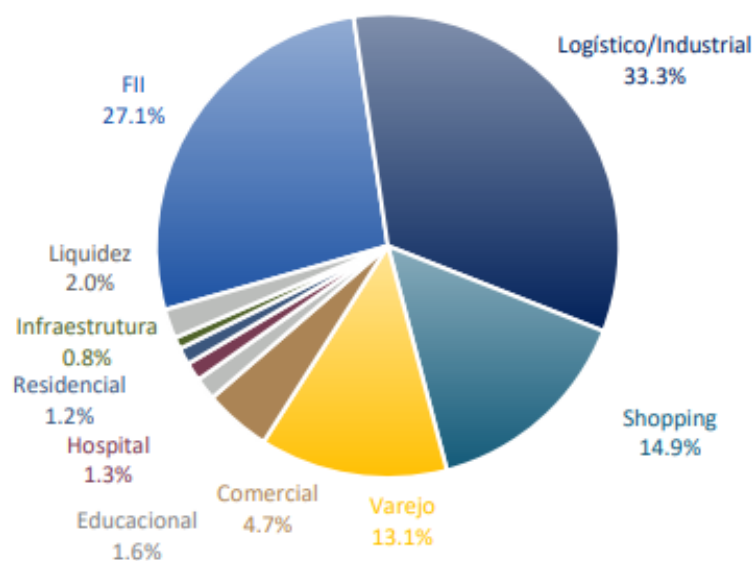
EXPOSIÇÃO POR DEVEDOR / RISCO PRINCIPAL



CARTEIRA DE CRÉDITO

Em termos de diversificação, a carteira de crédito do CPTS11 apresenta uma certa concentração nos segmentos de logística, indústria e shoppings, o que aumenta o risco do fundo, já que caso ocorra algum problema nesses setores, pode prejudicar o rendimento do fundo. Além disso, o fundo também possui exposição nos setores de varejo, comercial, residencial, hospitais e infraestrutura. Apesar da concentração setorial, o fundo possui uma boa diversificação entre empresas, uma vez que nenhuma empresa possui uma participação maior que 10%, e apenas 2 devedores possuem exposição maior que 5%, o que permite uma maior tranquilidade ao fundo.

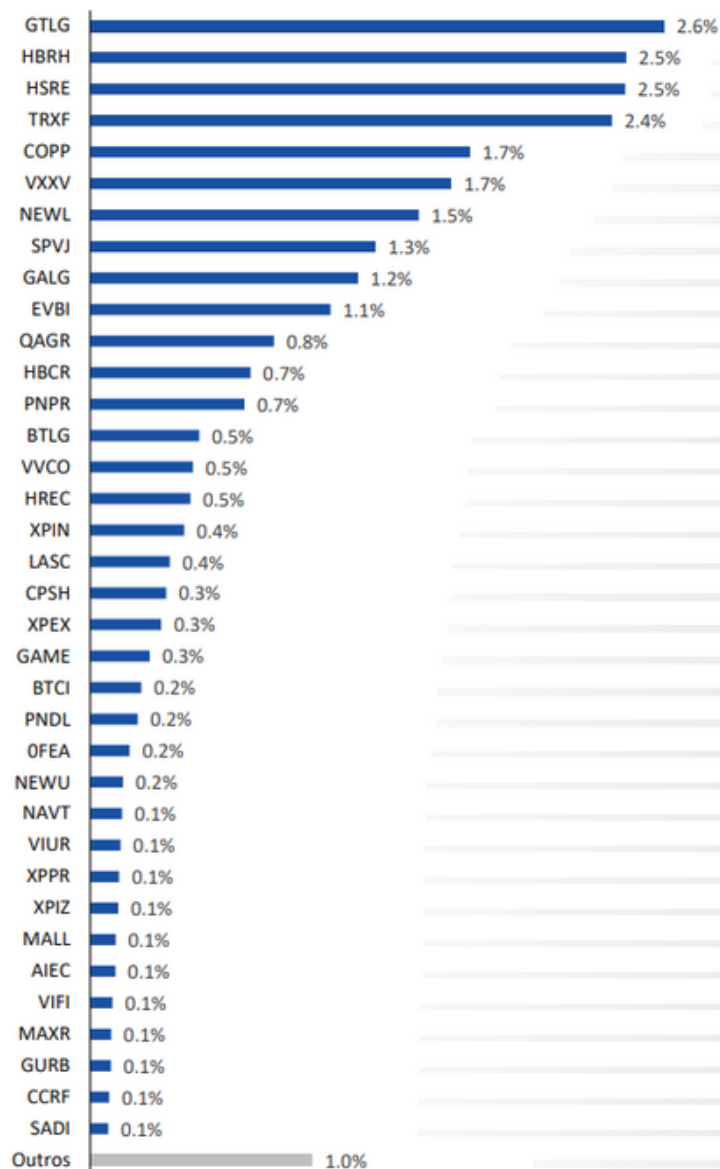
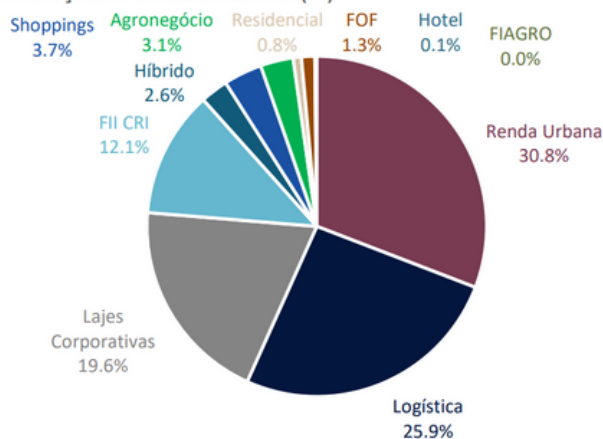
EXPOSIÇÃO POR SEGMENTO



FII

Já na parte da carteira do CPTS11 destinada ao investimento em FIIs, o CPTS11 também possui uma grande diversificação, sem nenhum fundo investido pela empresa representando mais do que 3% do patrimônio total do fundo. A carteira de fundos pode chegar a representar até 30% do PL do fundo, mas, atualmente, os FIIs compõem cerca de 27,1% do CPTS11, enquanto 2% estão em liquidez e 70,9% em CRIs. Os fundos investidos pelo CPTS11, em sua maioria, apresentam alta liquidez, em linha com a estratégia dos CRIs, em que a liquidez é um diferencial, já que, caso a empresa deseje sair do ativo, conseguirá sem que ocorram grandes prejuízos. Além disso, os principais setores investidos são os de logística e renda urbana, com grande semelhança aos CRIs que o CPTS11 possui, não trazendo de fato um ganho no quesito da diversificação.

EXPOSIÇÃO POR SEGMENTO (%)



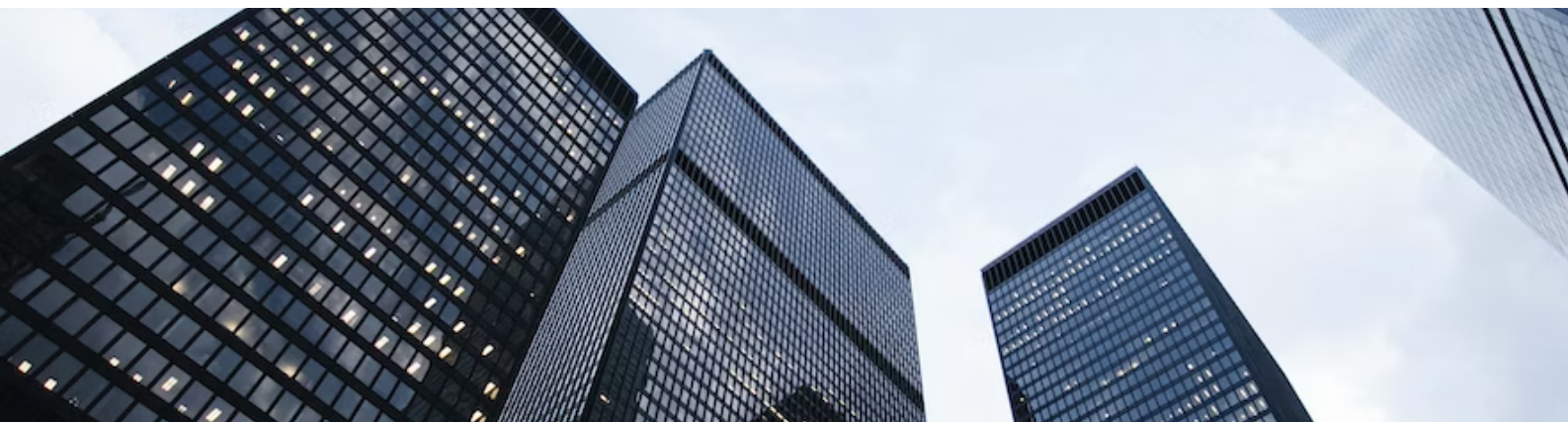
GESTÃO

A Capitânia Investimentos é uma gestora de recursos independente fundada no ano de 2003 que atualmente possui aproximadamente R\$22,7 bilhões e conta com uma equipe de 33 profissionais envolvidos na gestão de fundos de crédito privado, infraestrutura, imobiliário e agro. Uma das principais vantagens da gestora está no seu processo de investimento, principalmente na capacidade da gestora em estruturar suas operações, além de também conseguirem realizar aportes em operações originadas em outras instituições. Com o processo de fechamento da curva de juros, a Capitânia anunciou a reciclagem do portfólio de CRIs do CPTS11, o que recentemente gerou novas receitas para o fundo, auxiliando na recuperação dos proventos do fundo após períodos de deflação que prejudicaram seus dividendos.



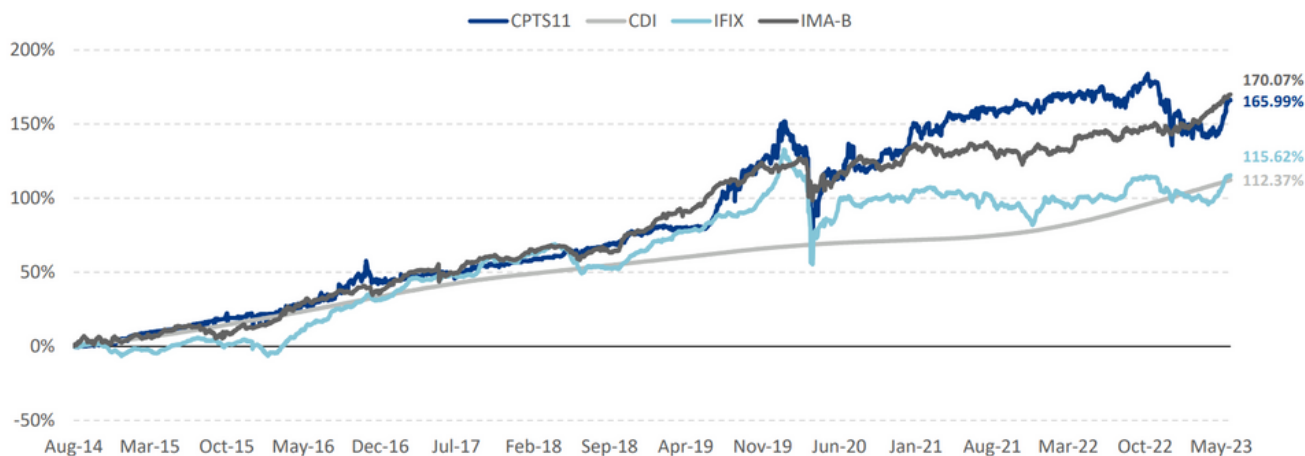
CAPITÂNIA
I N V E S T I M E N T O S

20 anos



HISTÓRICO E COMPARATIVO

O CPTS11 apresentou, desde seu início, uma rentabilidade de 165%, um pouco abaixo dos 170% do IMA-B, porém, bem superior quando comparado com o IFIX, que teve um retorno de 115%. Essa diferença de retorno no longo prazo mostra como a qualidade na gestão impacta na performance do fundo, trazendo maiores ganhos tanto na rentabilidade quanto nos proventos, que, no caso do gráfico, já estão incorporados. Já no quesito dos dividendos, o CPTS11 vinha apresentando proventos crescentes nos últimos 5 anos, até o final de 2022, quando, segundo a gestão, os dividendos pagos pelo fundo despencaram devido à deflação do período. Quando comparado a outros fundos semelhantes como o KNIP11, MCCI11 e RBRR11, o CPTS11 negocia a um PVP de 0,96, um desconto de 4% em relação ao seu patrimônio, abaixo apenas do MCCI11, que negocia em linha com seu valor patrimonial. Dessa forma, os outros fundos estão negociando a um preço melhor quando comparado ao CPTS11.



CONCLUSÃO

Dessa forma, é necessário analisar todos os pontos apresentados, com destaque para a carteira de crédito e a qualidade da gestão. Nesse sentido, a carteira do fundo, apesar de não apresentar uma boa diversificação setorial, é bem diversificada quando considerado o número de empresas e a participação de cada uma delas, além de serem empresas high-grade, que possuem maior segurança quando comparadas a outras companhias. Outro fator importante consiste na qualidade da gestão, que, no caso do CPTS11, se comprovou ao longo do tempo, mantendo altos dividendos e uma boa capacidade de reciclagem de carteira, trazendo mais receitas para o fundo. Por fim, o último fator a ser considerado é o preço da cota, que, no caso do CPTS11, apresenta um desconto; entretanto, seu desconto é menor quando comparado ao de alguns pares como RBRR11 e KNIP11, que também possuem ativos de extrema qualidade e equipes de gestão com um histórico de performance positivo.

Preço da cota	R\$ 87,46
VP cota	R\$ 90,93
Dividend yield 12M	11,25%
P/VP	0,96



DISCLAIMER

- Este relatório é de cunho educacional e não é para levar em consideração nenhuma recomendação de compra ou venda, pois nenhum dos membros que fizeram o relatório possuem CNPI;
- Os membros que fizeram o relatório se exime de qualquer responsabilidade sobre ganhos ou perdas no uso desse relatório para tomar decisões de investimentos particulares;
- É vedado circular este relatório sem a devida menção da fonte e reconhecimento ao trabalho próprio desenvolvido aqui pelos membros;
- Toda análise elaborada aqui utilizou demonstrativos divulgados pelas empresas, além da opinião de analistas, dados do IBGE, BC e demais instituições de credibilidade. A nossa análise interna baseou-se em técnicas de valuation, beta, volatilidade, índices e outros comparativos usados no mercado financeiro.

