



CNPJ:
34.081.611/0001-23

Início do Fundo:
23/12/2019

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

Público-Alvo:
Investidores em geral

Gestor:
Capitânia S/A

Classificação Anbima:
FII TVM Renda Gestão Ativa
Títulos e Valores Mobiliários

Taxa de Administração e Escrituração:
0.15% a.a. do valor de mercado

Taxa de Gestão:
0.75% a.a. do valor de mercado

Taxa de Performance:
20% do que exceder o IFIX

Número de Cotas:
2,553,074

Relatório Mensal de Fevereiro de 2023



RESUMO

Valor de Mercado (R\$/Cota)¹:
R\$ 59.35

Dividend Yield (12 meses)¹:
11.41%

Valor Patrimonial (R\$/Cota)¹:
R\$ 76.52

Volume negociado (mês):
R\$ 6,830,623

Valor de Mercado:
R\$ 151,524,942

Média diária do volume (mês):
R\$ 379,479

Patrimônio Líquido:
R\$ 195,370,698

Quantidade de cotistas:
11,436

Último rendimento (R\$/Cota):
0.34

Dividend Yield:
7.05%¹

PROVENTOS

Data base	Pagamento	R\$/Cota	Mês de referência
08/03/2023	16/03/2023	0.34	Fevereiro/2023

¹ Considerando as cotas de fechamento de 28/02/2023.

CAPITÂNIA REIT FOF FII (TICKER B3: CPFF11)

O “CAPITÂNIA REIT FOF - FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO” é um Fundo de Investimento Imobiliário (“FII”) constituído sob a forma de condomínio fechado, com prazo indeterminado de duração.

OBJETIVO: O Fundo tem o objetivo de aplicar primordialmente, em Cotas de FII, e, complementarmente, em Ativos Imobiliários, visando proporcionar aos Cotistas a valorização e a rentabilidade de suas Cotas, conforme a política de investimento definida no Capítulo III do Regulamento.

PROVENTOS: O Fundo deverá distribuir a seus cotistas, no mínimo, 95% (noventa e cinco por cento) dos resultados auferidos, apurados segundo o regime de caixa, com base em balanço semestral encerrado em 30 de junho e 31 de dezembro de cada ano (com verificação semestral). O resultado auferido num determinado período será distribuído aos cotistas, mensalmente, sempre até o 12º (décimo segundo) dia útil do mês subsequente ao recebimento dos recursos pelo Fundo. Farão jus aos rendimentos de que trata o parágrafo anterior os titulares de cotas do Fundo inscritos no 6º (sexto) Dia Útil anterior à data da distribuição de rendimentos, de acordo com as contas de depósito mantidas pela instituição escrituradora das cotas.

Resumo

COMENTÁRIO DO GESTOR



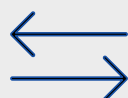
- Comentário Macro
- Comentário da gestão: Observamos muitos FIIs negociando com desconto relevante em relação à performance operacional dos ativos. No sentido de destravar valor em posições que possuímos participação relevante, estamos convocando assembleia em alguns fundos para que seja realizada a prospecção de possíveis compradores pela CBRE para os ativos dos fundos, com o objetivo de fazer com que as posições, atualmente marcadas pelo preço de tela, convirjam para o preço dos ativos no mundo das negociações privadas.

RENTABILIDADE



- No mês, a **rentabilidade patrimonial ajustada** do fundo foi equivalente a **-0.75% vs -0.45% do IFIX**
- **Desde o seu início em 23/12/2019**, a cota patrimonial ajustada do fundo **rendeu +12.95% vs -8.99% do IFIX**
- **Nos últimos 12 meses** a cota patrimonial ajustada rendeu **+8.67% vs +2.45% do IFIX**

MOVIMENTAÇÕES NA CARTEIRA



- Não houve compras ou vendas de CRIs no mês
- **Compras de FIIs**, com destaque para o segmento de **Lajes Corporativas e Logística**
- **Venda de FIIs**, com destaque para os segmentos de **Renda Urbana**

RESULTADO DO FUNDO



- **Resultado de R\$ 0.34 / cota**, com **distribuição de R\$ 0.34 / cota**. Média de R\$ 0.56 / cota nos últimos 12 meses
- Rendimentos de FIIs está na média dos últimos meses. Rendimento de CRIs terminou de se recuperar da deflação e está de volta a média histórica
- **Resultado não realizado com correção monetária da carteira de CRI no mês está em R\$ 221 mil (R\$ +0.09/cota)**

CPFF11 - NEGOCIAÇÃO NA B3



- Média diária de negociação de **R\$ 379 mil no mês e cerca de R\$ 800 mil** nos últimos 12 meses
- Número de investidores está em **11,436 cotistas**

ALOCAÇÃO (% Ativos)¹



- Ativos (%)¹ da carteira: **85.9% em FIIs, 12.9% em CRIs e 1.2% em caixa**
- Top 5 maiores posições em FIIs representam 30.6% dos ativos¹ do fundo

CARTEIRA DE CRÉDITO



- O Fundo possui 12.9% dos Ativos¹ divididos em 8 Créditos. O segmento com maior percentual de alocação é o de Logístico/Industrial com 52.4% da carteira de crédito (6.7% do total de ativos). Do total da carteira de crédito 100.00% foi adquirida a IPCA + 6.56% (a marcação a mercado está em IPCA + 6.99%) e não temos atualmente exposição ao CDI. A carteira possui duration médio de 5.6 anos; spread médio de 1.43%; taxa nominal média de 14.63% e LTV médio de 68.8% considerando o consolidado de todos os segmentos.

CARTEIRA DE FIIS



- Alocações FIIs (% total): **26.1% em Lajes Corporativas, 20.8% em Logística, 17.4% em Shoppings e 12.3% em Renda Urbana**
- Maiores posições de FIIs: **BTLG (6.8%), TRXF (6.4%), HBRH (6.1%) e GTLG (5.8%)**, FIIs em que a Capitânia detém grande participação

¹ Carteira de ativos do fundo, sem considerar o efeito da alavancagem com operações compromissadas com CRI, atualmente inexistente.

COMENTÁRIO DO GESTOR



Comentário Macro

No mundo, ações caíram 2.5%, Dívida Corporativa -2%, fundos imobiliários -4%. Depois de dois meses seguidos de -0,1%, o CPI americano subiu 0,5% em janeiro, lembrando que a inflação pode não estar dominada ainda: as taxas de dez anos do Tesouro americano subiram de 3.51% para 3.92% e há previsões de taxas de política acima de 5.4% em agosto.

Uma conclusão rápida da Guerra da Ucrânia, desfavorável a Putin, resultará em dividendos de paz e desinflação. O prolongamento deste conflito deixará orçamentos e preços sob pressão. A expectativa de inflação americana de dez anos, que terminou 2022 a 2.29%, fechou fevereiro em 2.65%. Tenhamos fé em que o mercado, em sua multidimensional sabedoria, já tenha resolvido o xadrez 4D de Rússia, China, Europa, Estados Unidos, Coreia do Norte, Taiwan, Irã, Putin, Trump e todos os alinhados e não-alinhados ao redor do globo.

Com a alta de juros, o dólar se fortaleceu 2.7% contra seus pares (3.2% contra o real, fechando a 5.24). As commodities caíram 3%, notadamente ouro (-5%), petróleo (-2%) e cobre (-3%).

No Brasil, o curto mês de fevereiro viu a vitória moral do Presidente contra o Banco Central no caso dos juros altíssimos, com diversos setores da economia alertando para o efeito deletério sobre os custos financeiros das empresas. Mesmo assim, o Planalto resolveu pelo recuo tático, respeitando por ora a independência do Banco Central, e as taxas de mercado não cederam, nem na NTN-B longa (IPCA+6.36%) nem no DI 2026 (12.74%).

Contra a queda de juros existe o vento de proa externo (reza antiga lenda que a NTN-B tem que render 4% acima do TIPS, que fechou fevereiro a 1.55%) e, também, o ruído interno, que evita o real se apreciar como é devido. Também existe o erro de cálculo cometido a partir dos 5.77% de IPCA do ano passado, obtidos com a desoneração dos combustíveis: o núcleo do IPCA fechou o ano mais perto de 9% e, à taxa corrente (janeiro e fevereiro) anualizada e dessazonalizada de 5.5%, parece que só agora começa a haver redução efetiva da pressão inflacionária.

O caso Americanas, em que se suspeita de fraude, abriu uma temporada de recuperações judiciais e renegociações de dívida corporativa. Com o risco de crédito, o índice de debêntures ANBIMA caiu 1.7% em janeiro (0.6% pela Americanas apenas) e mais 0.6% em fevereiro. A variante DI do índice, que é imune ao risco de juros e até dezembro passado rendia regularmente CDI+2%, fechou fevereiro dando 91% do CDI nos últimos 12 meses. O custo de crédito para novas emissões de empresas nota “A” por 5 anos terminou o mês a CDI+2.4%; há um ano, ele estava a CDI+1.6%.

Os ativos de risco sofreram com a pressão sobre as suas classes globais e com a parcela de mazelas nacionais: o Ibovespa recuou 7.5% (bolsas de emergentes ex-China -5%).

No Brasil, o Presidente esbraveja contra os juros; nos Estados Unidos, o governo promete contramedidas fiscais para qualquer efeito negativo que o FED possa ter sobre a atividade e o emprego; na China, uma geração de tecnocratas da Economia deverá ser trocada por políticos fiéis a Xi Jinping no próximo Congresso Nacional do Povo. Em todo o mundo, o sistema de proteção automática da moeda por um banco central independente está em cheque e os mandatários, ocupados com um jogo mais complexo do que o piloto automático de 1989-2001, tomam coragem para investigar os méritos do mecanismo e testar alternativas. A inflação, afinal, em todo e qualquer lugar, é um problema político.

Comentário do resultado do mês e perspectivas

O IFIX apresentou queda de -0.45% em fevereiro. Nos últimos 12 meses, o IFIX subiu 2.45%, abaixo da inflação (5.5%), do IMA-B (7.9%) e, principalmente, do CDI (13.0%). No mesmo período, os fundos de tijolo tiveram performance maior que os fundos de papel, com rentabilidade de 3.98% vs 2.21%, respectivamente.

No mês, em relação à marcação a mercado da carteira de FIIs, esta teve um comportamento semelhante ao IFIX no mês, apresentando queda no período. No nível de preços atual, enxergamos um descompasso entre os preços dos FIIs e a economia real, o que sustenta nossa tese no tijolo e nos torna confiantes na retomada dos preços dos FIIs no médio prazo. Neste sentido, pensando em destravar valor em posições que possuímos participação relevante, estamos convocando assembleia em alguns fundos para que seja realizada a prospecção de possíveis compradores pela CBRE para os ativos dos fundos, com o objetivo de fazer com que as posições, atualmente marcadas pelo preço de tela, convirjam para o preço dos ativos no mundo das negociações privadas.

Em relação à carteira de recebíveis, o resultado recorrente do fundo decorrente de CRIs voltou para a média histórica, após o fim do impacto da deflação. No período, a marcação a mercado de CRIs foi levemente positiva devido ao fechamento da curva de juros no mês. O mercado de CRIs tem apresentado baixa liquidez no mercado secundário e poucas emissões estão sendo realizadas. Isto decorre da alta nos títulos públicos, que dificulta a negociação de papéis que investidores possuem em estoque (pois não querem realizar prejuízo) e inibe novas emissões (pois devedores não querem se alavancar a taxas altas, assim como credores se tornam receosos quanto à capacidade de pagamento dos devedores a estas taxas).

COMENTÁRIO DO GESTOR



Dividendos do CPFF11

Nos últimos meses o dividendo do CPFF11 foi reduzido de um patamar de aproximadamente R\$0.60 por cota para R\$0.37 referente a janeiro e R\$0.34 referente a fevereiro. Por conta disso, temos recebido muitos questionamentos quanto à razão desta queda nos dividendos e, como sempre tentamos ser o mais transparente quanto possível, iremos abordar nesta seção o motivo desta redução.

Antes de mais nada, queremos enfatizar que ao contrário de algumas dúvidas que temos recebido, a queda no resultado não possui qualquer relação com a cisão do fundo. A cisão não teve qualquer impacto no resultado do fundo, se tratando apenas de uma divisão proporcional dos ativos e passivos entre os 3 fundos (CPFF11, CPFO11 e FIM CAPITANIA REIT).

Quanto à queda no resultado, podemos dizer que o resultado recorrente (Rendimento de CRIs + Rendimento de FII - Taxa de Administração - Taxa de Gestão) do CPFF11 hoje é de aproximadamente R\$0.50 por cota. Assim, quando este resultado é maior do que R\$0.50, geralmente isso significa que o fundo realizou ganho de capital no mês (seja com CRI ou com FII) e sendo menor do que isso, que o fundo teve prejuízo no seu resultado não recorrente.

Desta forma, como é possível ver na DRE do fundo (na página 11, e também reproduzida abaixo) o fundo, a partir de janeiro, passou a reconhecer prejuízo na linha de Ganhos de capital de FII e esse é o motivo pela queda no resultado do fundo nos últimos meses.

Essa venda de ativos com prejuízo está sendo feita para que haja espaço (liquidez) no fundo para investir em ativos com potenciais de retorno maiores. Isso faz parte da nossa estratégia de sempre considerarmos a melhor alocação possível para os ativos que temos em carteira.

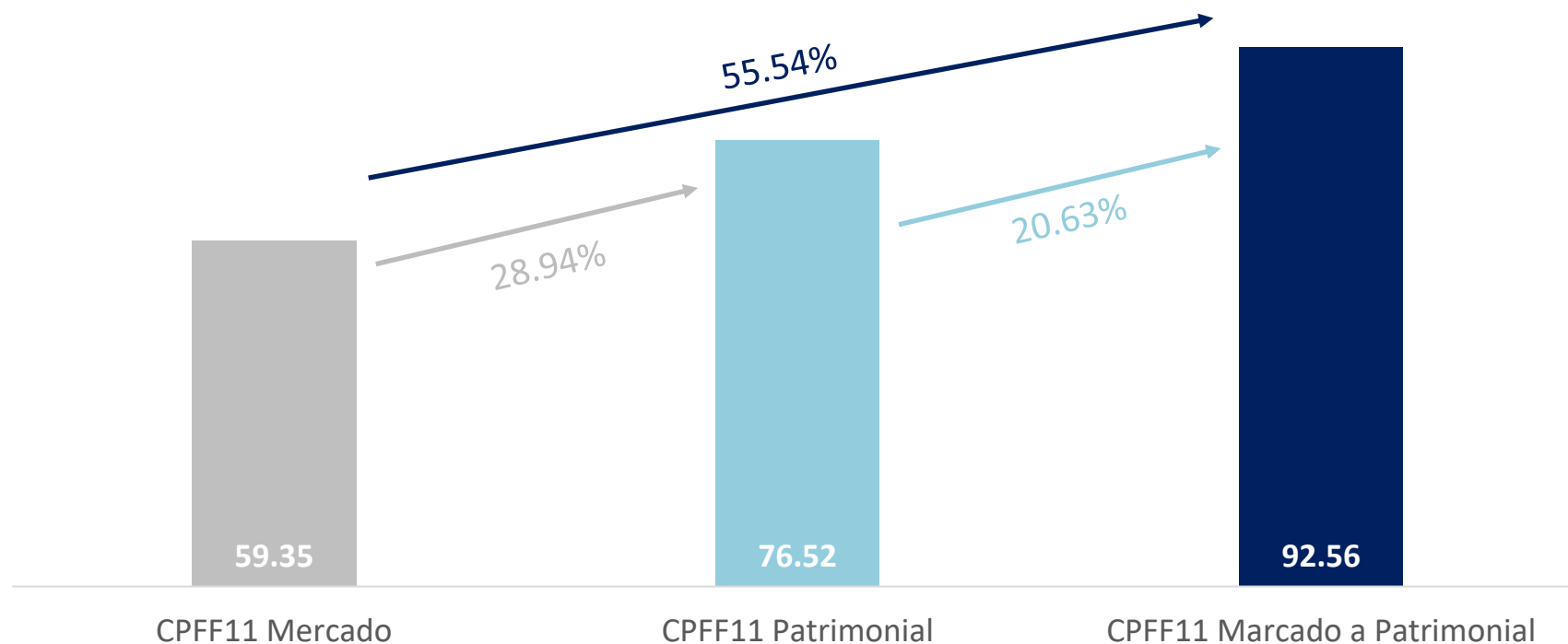
Para exemplificar, podemos imaginar que compramos um ativo X no passado a R\$100, e hoje esse ativo vale R\$80. Entretanto, ao analisarmos o mercado, temos motivos factíveis para acreditar que é muito mais provável o ativo Y, que hoje negocia a R\$70, volte a valer R\$100, o que o deixa mais atrativo que o ativo X, que está mais próximo do seu valor justo.

Nesse cenário, acreditamos que o melhor a se fazer para atender ao nosso mandato de gestão ativa seja realizar esta “troca” para que consigamos maximizar o retorno aos nossos cotistas no médio/longo prazo mesmo que no mês atual isso gere um prejuízo no resultado e comprometa, momentaneamente, os dividendos distribuídos pelo fundo.

Conforme realizamos essas vendas para comprar ativos com maior potencial de upside, reconhecemos prejuízo na venda e isso afeta o resultado do fundo no mês. Essa mesma estratégia deve ser seguida nos próximos meses, podendo gerar uma redução no dividendo distribuído, enquanto aumenta-se o potencial de valorização do CPFF11 (conforme o que é apresentado na página a seguir, no médio prazo este já é superior a 55%)

DRE - Capitânia Reit Fof	Sep-22	Out-22	Nov-22	Dec-22	Jan-23	Feb-23	Acumulado 2023
Receitas	3,648,376	4,204,957	3,806,174	3,590,924	1,040,956	1,023,432	2,064,388
Renda fixa	31,753	16,556	37,893	31,585	25,531	13,031	38,562
Rendimento de CRIs	82,405	91,591	301,804	369,570	233,595	167,215	400,811
Juros	172,203	184,782	229,641	269,526	114,118	127,868	241,986
Atualização monetária	(89,799)	(93,191)	72,162	100,044	119,477	39,347	158,825
Resultado com a negociação de CRIs	-	-	-	-	(102,664)	-	(102,664)
Rendimento de FII	2,739,591	2,536,640	2,303,617	2,580,345	1,294,024	1,087,232	2,381,256
Ganhos de capital de FII	794,627	1,560,170	1,162,861	609,424	(409,530)	(244,047)	(653,577)
Despesas	(496,814)	(657,466)	(580,426)	(493,219)	(78,798)	(161,329)	(240,127)
Taxa de Administração	(62,311)	(59,979)	(58,523)	(58,462)	(14,695)	(29,200)	(43,894)
Taxa de Gestão	(252,168)	(241,546)	(236,834)	(238,164)	(124,010)	(80,537)	(204,547)
Imposto sobre ganho de capital	(158,925)	(312,034)	(221,772)	(121,885)	-	-	-
Desp. Fin. com alavancagem c/ CRI ¹	-	-	(2,885)	(23,787)	(18,096)	-	(18,096)
Outras despesas	(23,410)	(43,907)	(60,411)	(50,922)	78,003	(51,593)	26,410
Resultado	3,151,562	3,547,492	3,225,749	3,097,705	962,159	862,103	1,824,262
Resultado / Cota	0.58	0.65	0.59	0.57	0.38	0.34	0.71
Distribuição	3,269,867	3,378,862	3,269,867	3,269,867	944,637	868,045	1,812,683
Distribuição / Cota	0.60	0.62	0.60	0.60	0.37	0.34	0.71
Dividend Yield a.a. (cota de mercado)	10.67%	10.70%	10.32%	10.96%	7.55%	7.05%	
Dividend Yield a.a. (cota de emissão)	9.56%	9.50%	10.29%	11.33%	11.61%	11.41%	
Resultado Acumulado	61,571	230,200	186,082	13,920	24,757	18,815	18,815
Resultado Acumulado / Cota	0.01	0.04	0.03	0.00	0.00	0.00	0.00

POTENCIAL DE UPSIDE



Setor	% PL	Ágio (Deságio)	Ágio (Deságio) CPFF11	Ágio (Deságio) Total	Upside Potencial
Lajes Corporativas	25.78%	-20.90%	-22.44%	-38.65%	62.99%
Logística	21.41%	-5.67%	-22.44%	-26.84%	36.68%
CRI	16.57%	-3.45%	-22.44%	-25.12%	33.55%
Renda Urbana	14.61%	-2.04%	-22.44%	-24.02%	31.62%
Shoppings	16.49%	-20.45%	-22.44%	-38.30%	62.07%
Híbrido	2.21%	-3.89%	-22.44%	-25.46%	34.15%
FOF	1.57%	-19.94%	-22.44%	-37.91%	61.05%
Agronegócio	1.37%	-24.87%	-22.44%	-41.73%	71.62%
Residencial	1.00%	-18.76%	-22.44%	-36.99%	58.71%
FIAGRO	0.24%	-18.50%	-22.44%	-36.79%	58.21%
Hotel	0.22%	-29.74%	-22.44%	-45.51%	83.50%
Agência	0.21%	-17.53%	-22.44%	-36.04%	56.35%
Caixa	0.64%	0.00%	-22.44%	-22.44%	28.94%
Contas a Pagar	0.61%	0.00%	-22.44%	-22.44%	28.94%
Passivo	-2.94%	0.00%	-22.44%	-22.44%	28.94%
Total	100.00%	-17.10%	-22.44%	-35.71%	55.54%

Com as informações acima é possível observar o potencial de *upside* do CPFF.

Dado a cotação atual do fundo há um potencial de valorização em relação à sua cota patrimonial de +28.94% e de +55.54% caso todos os ativos em sua carteira fossem também, por sua vez, marcados em sua cota patrimonial.

O motivo deste potencial de ganho maior no último caso é o que chamamos de “duplo desconto”: além do deságio com que é negociado o CPFF, há também o deságio dos ativos pertencentes à carteira do fundo. Desta forma, o cotista que investe no CPFF está investindo com um “duplo desconto” nos ativos que o fundo possui em carteira: o desconto do CPFF e o desconto dos ativos em carteira.

Entender essa estrutura é importante porque, desta forma, com o efeito do duplo desconto, o cotista que investe no CPFF possui um potencial de valorização maior do que o cotista que investe diretamente em todos os ativos na carteira do CPFF.

Definições:

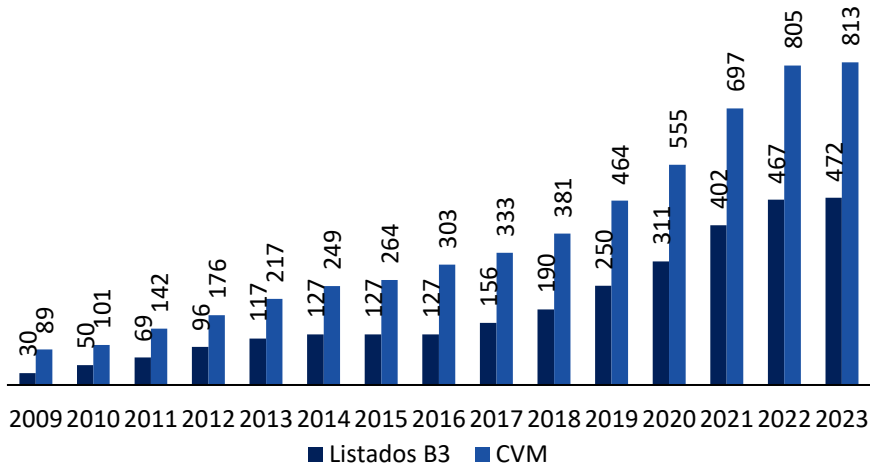
CPFF11 Mercado: Preço de fechamento do CPFF11 no fechamento do mês

CPFF11 Patrimonial: Valor Patrimonial da cota do CPFF11 no fechamento do mês

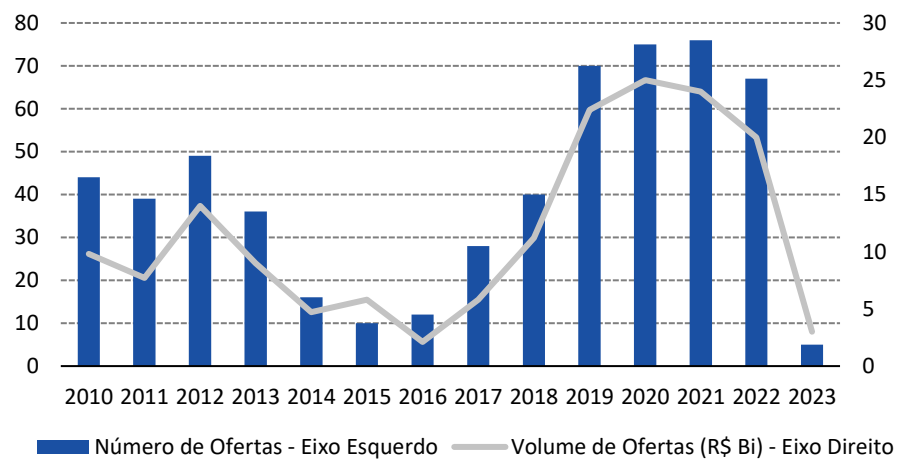
CPFF11 Mercado a Patrimonial: Valor Patrimonial do CPFF11 caso todos os ativos em carteira fossem marcados em sua cota patrimonial (no caso de FIIs) ou em sua taxa de emissão (no caso de CRIs)

Indústria de FII

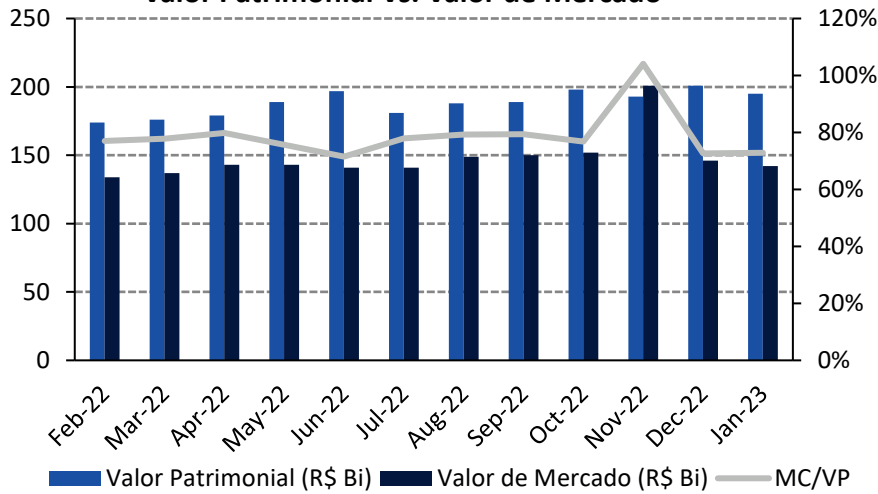
Nº de fundos listados



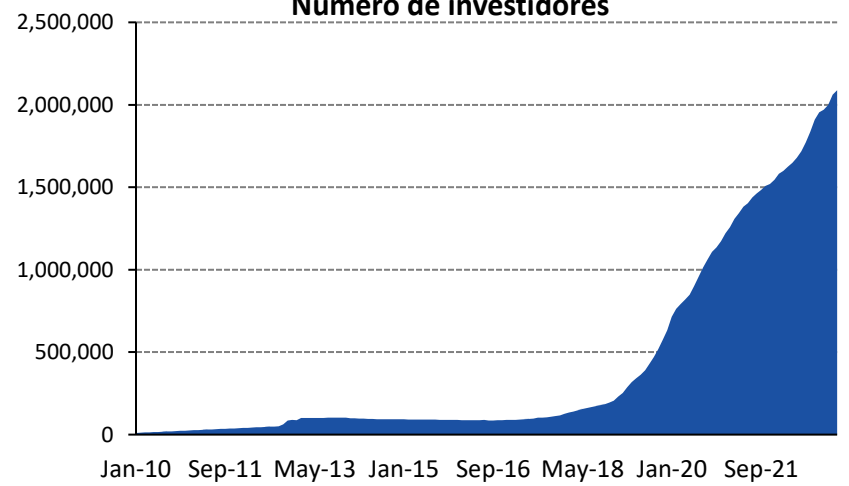
Ofertas Públicas - ICVM 400



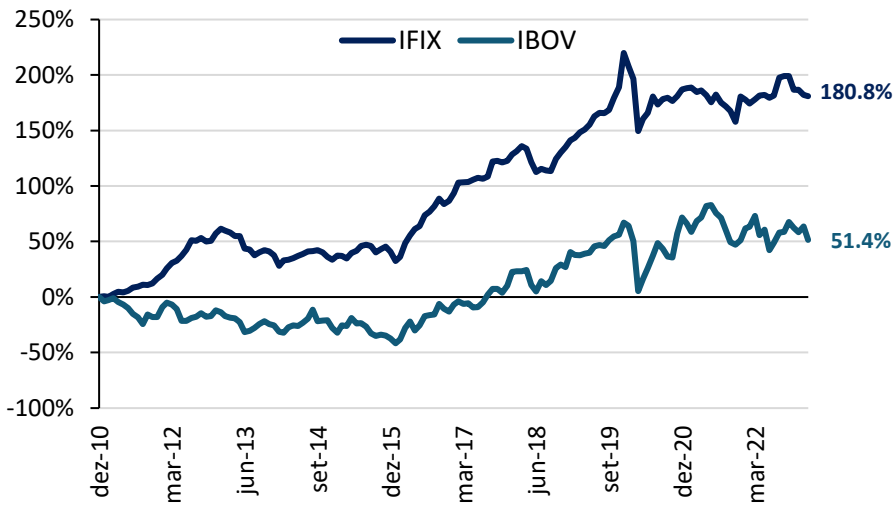
Valor Patrimonial Vs. Valor de Mercado



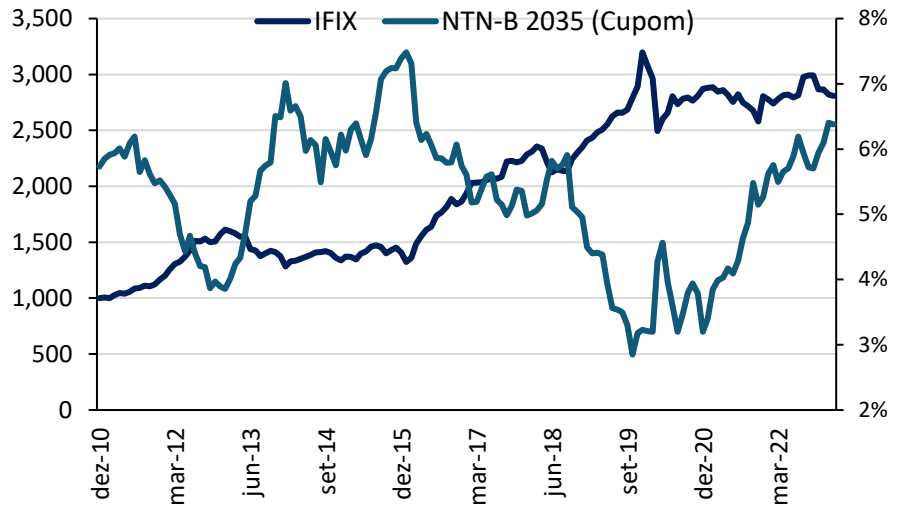
Número de investidores



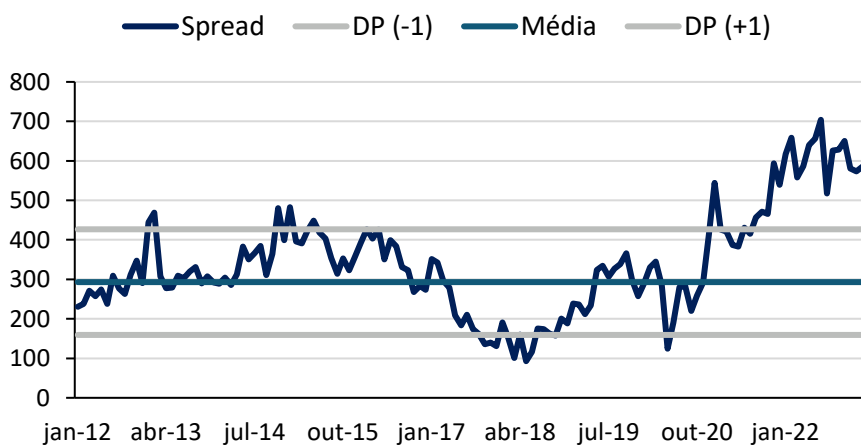
IFIX foi uma alternativa mais rentável e menos volátil vs o IBOV



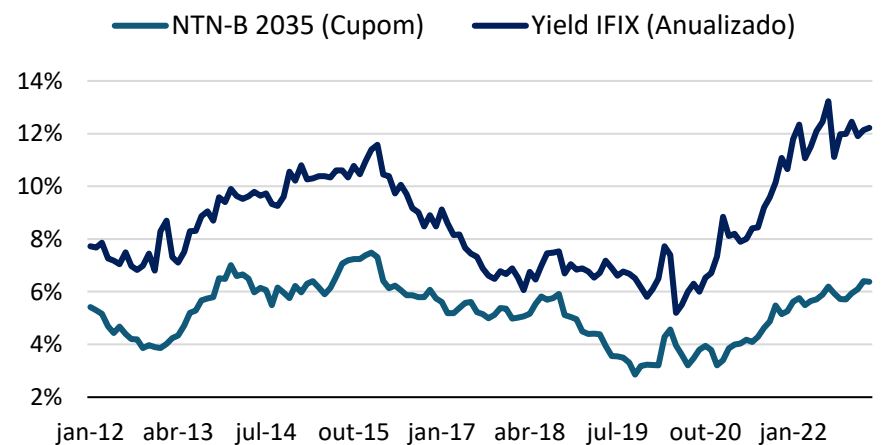
Correlação negativa com os juros reais de longo prazo



Spread de risco está acima da média histórica



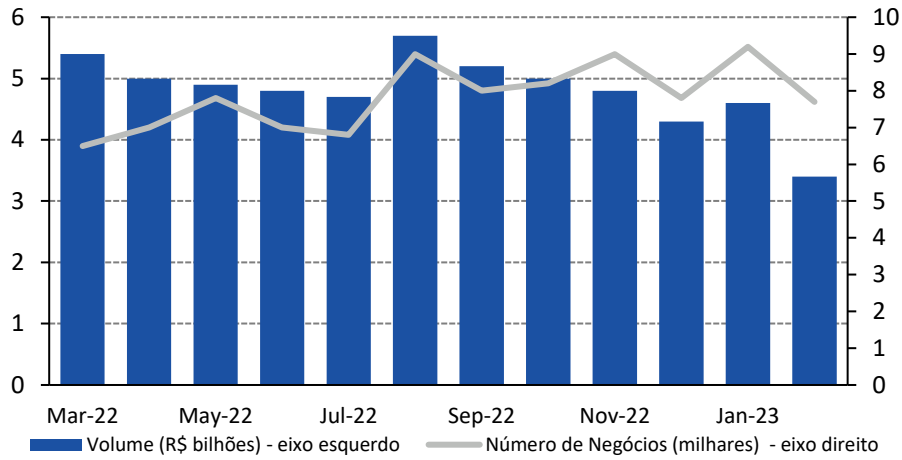
Dividend yield do IFIX consistentemente superior ao juro real



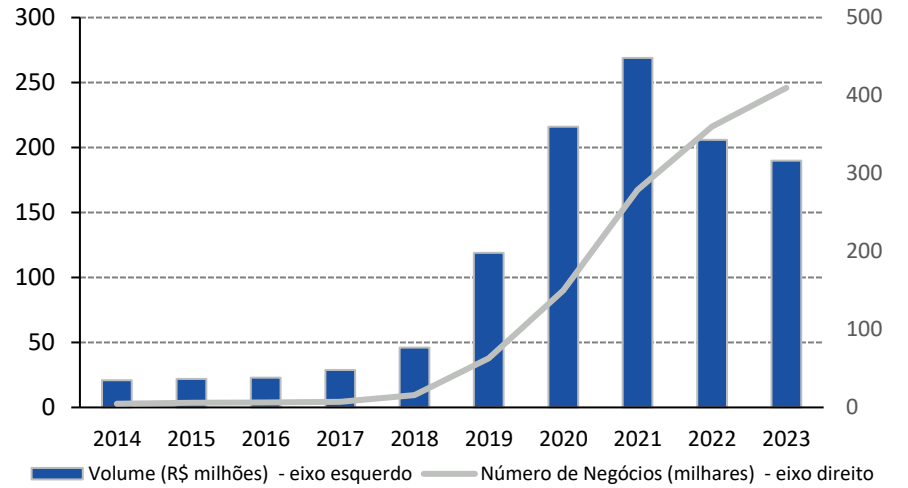
Fonte: Boletim B3 e Capitânia.

Indústria de FII

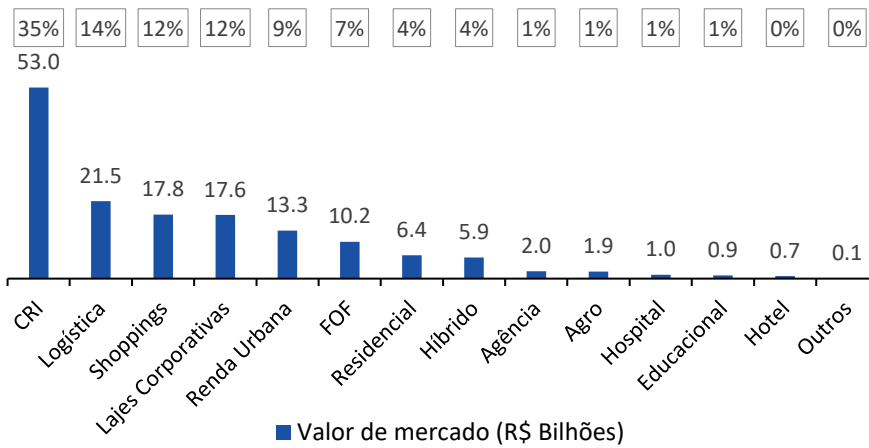
Volume Mensal de Negociação (R\$ Bilhões)



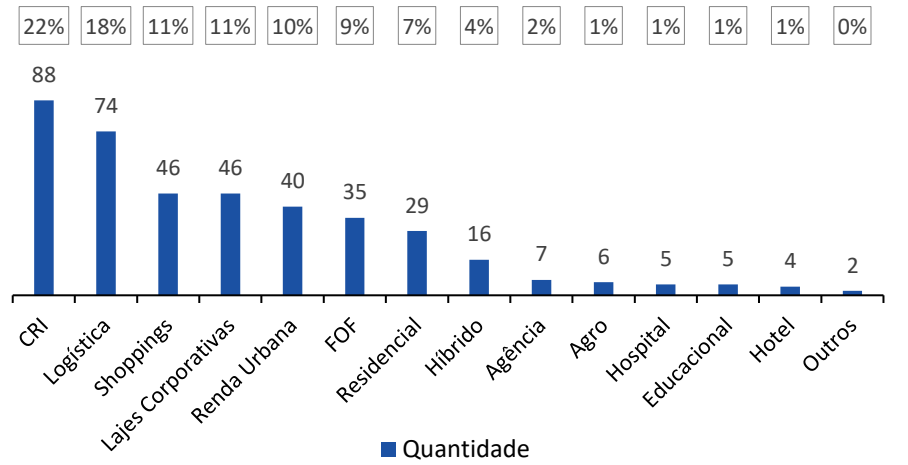
Média Diária de Negociação (R\$ Milhões)



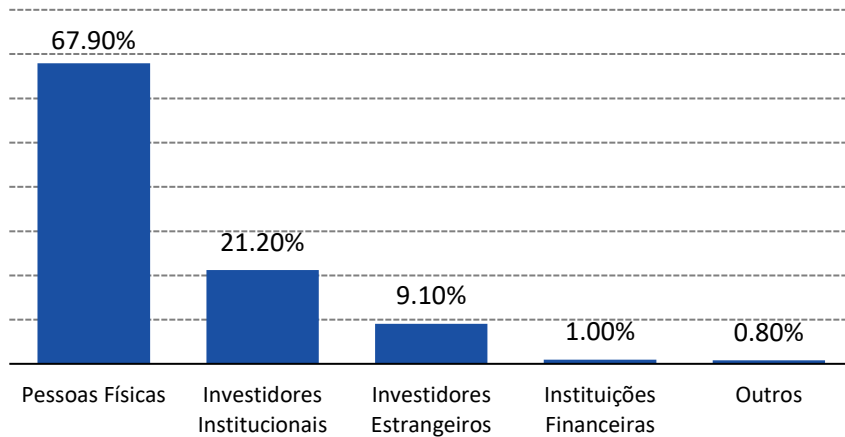
Valor de mercado (R\$ Bilhões)



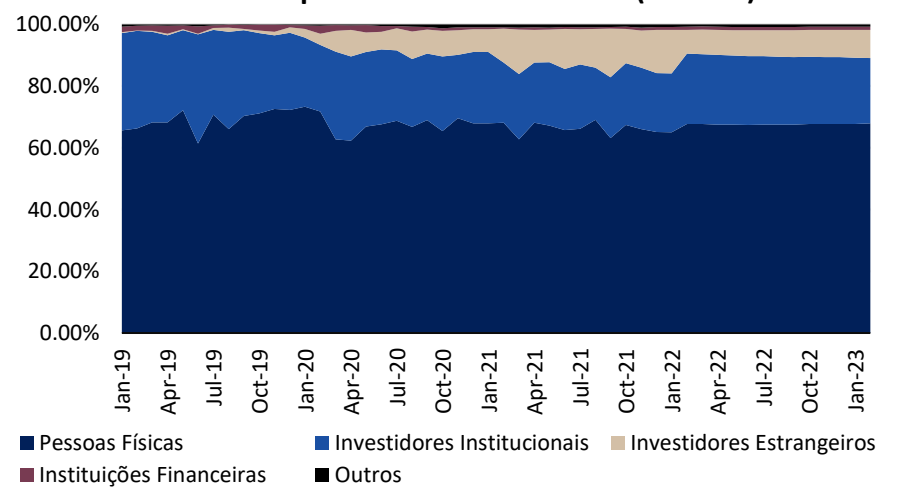
Quantidade de FIIs listados



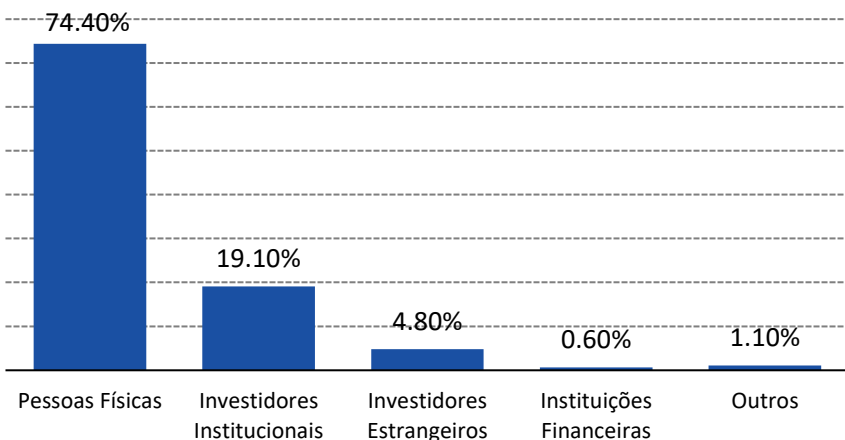
Volume Negociado (%)



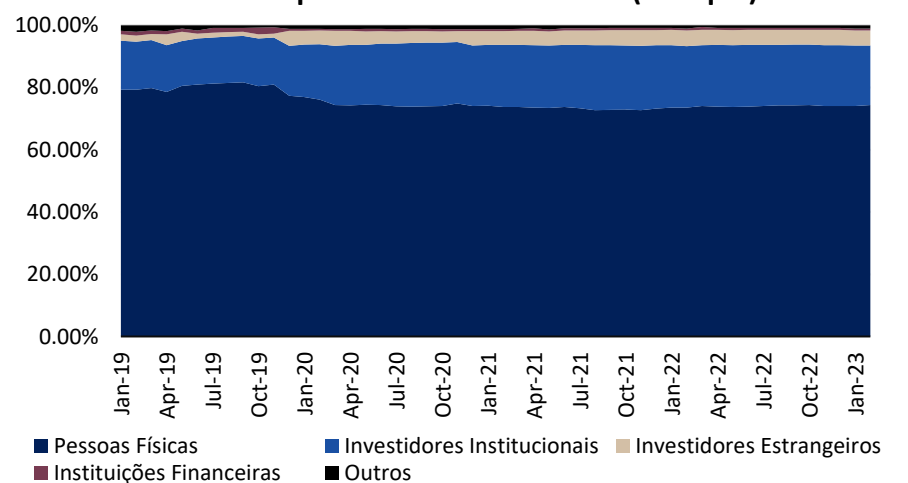
Breakdown por investidor - Histórico (Volume)



Estoque (%)



Breakdown por investidor - Histórico (Estoque)



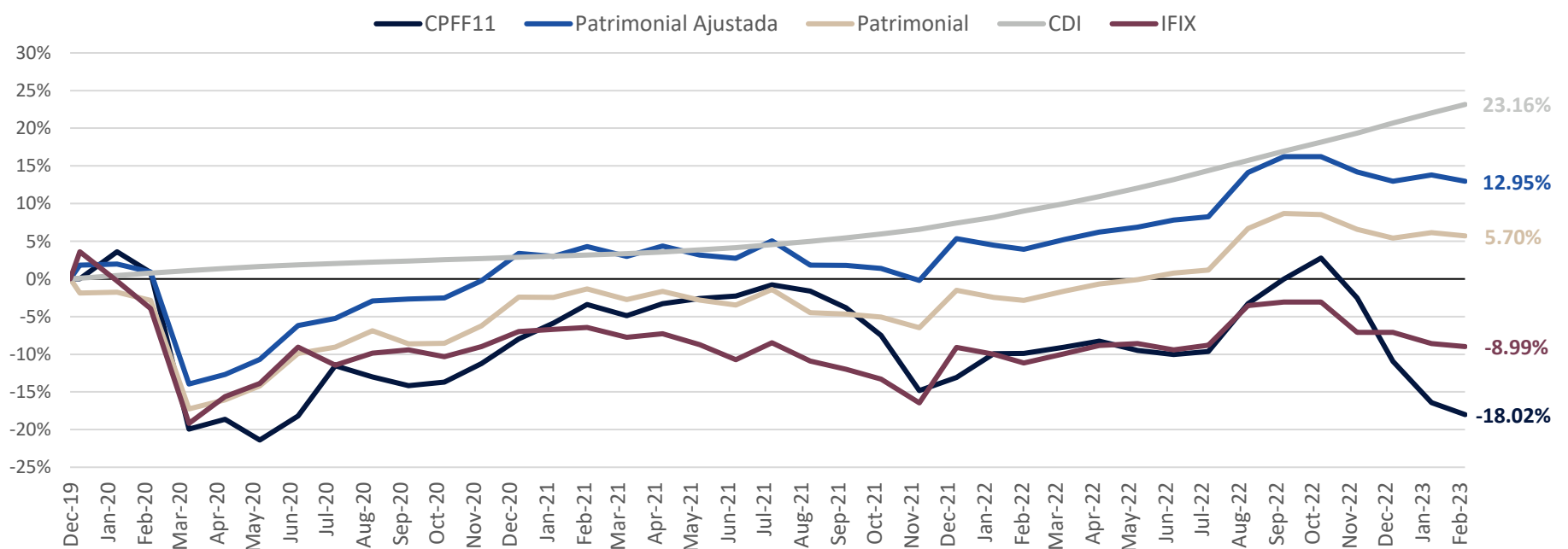
MOVIMENTAÇÕES

No mês, as principais movimentações do Fundo foram:

- (i) **Compra** de R\$0.6MM de **FII XP Exeter II** via oferta 476;
- (ii) **Compra** de R\$0.2MM de **NEWL11** via mercado secundário;
- (iii) **Venda** de R\$3.0MM de **TRXF11**, posição adquirida via oferta 476 e também no mercado secundário;
- (iv) **Venda** de R\$2.4MM de **BTLG11**, posição que resulta da incorporação do **VVPR11** e **BLCP11**.

RENTABILIDADE¹

A rentabilidade patrimonial ajustada do fundo em fevereiro foi equivalente a -0.75% vs -0.45% do IFIX. **Desde o seu início em 23/12/2019, a cota patrimonial ajustada do fundo rendeu +12.95% vs -8.99% do IFIX.** O ajuste é feito ao remover do cálculo da rentabilidade os custos das emissões e os impostos sobre ganho de capital, além de ajustar por proventos pagos. Acreditamos que seja a melhor forma de medir o desempenho do gestor contra o índice. Já a rentabilidade da cota de mercado (ajustada apenas por proventos) do CPFF11, negociada na B3 desde 02/01/2020, acumula retorno de -18.02% desde o início.



Informações Gerais	Sep-22	Oct-22	Nov-22	Dec-22	Jan-23	Feb-23	LTM	Acumulado
Patrimônio Líquido ²	444,051,612	440,345,281	429,046,317	421,169,426	197,712,407	195,370,698	390,092,380	-
Valor de Mercado	408,569,857	416,908,017	392,384,016	355,870,503	155,252,430	151,524,942	349,199,848	-
Fundo no Período (Patrimonial) %	1.86%	-0.08%	-1.82%	-1.09%	0.69%	-0.42%	8.81%	5.70%
Fundo no Período (Patrimonial Ajustada) %	1.86%	0.02%	-1.77%	-1.07%	0.75%	-0.75%	8.67%	12.95%
Fundo no Período (Mercado) %	3.36%	2.82%	-5.16%	-8.61%	-6.15%	-1.93%	-9.04%	-18.02%
IFIX no Período %	0.49%	0.02%	-4.15%	0.00%	-1.60%	-0.45%	2.45%	-8.99%
CDI no Período %	1.07%	1.02%	1.02%	1.12%	1.12%	0.92%	13.00%	23.16%

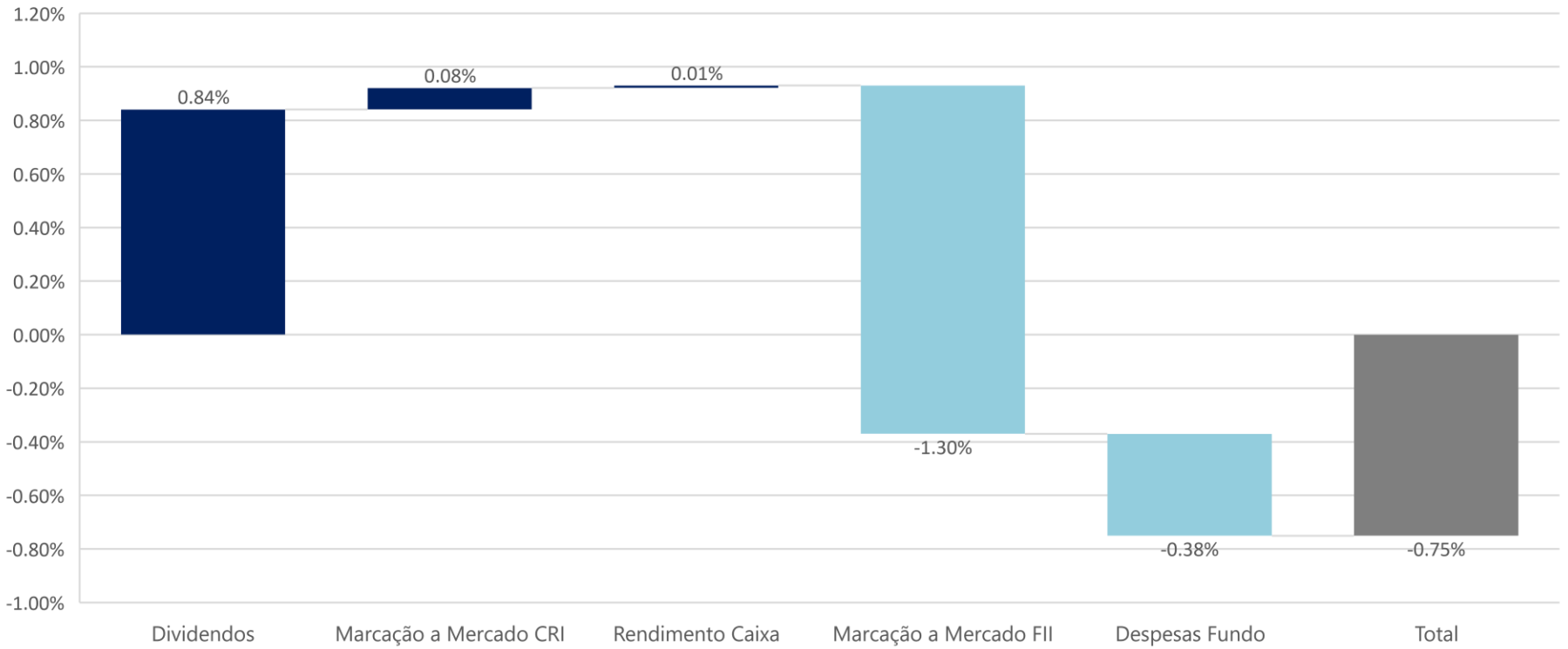
¹ Considerando as cotas de fechamento do mês.

² Ajustado por Dividendos a Distribuir

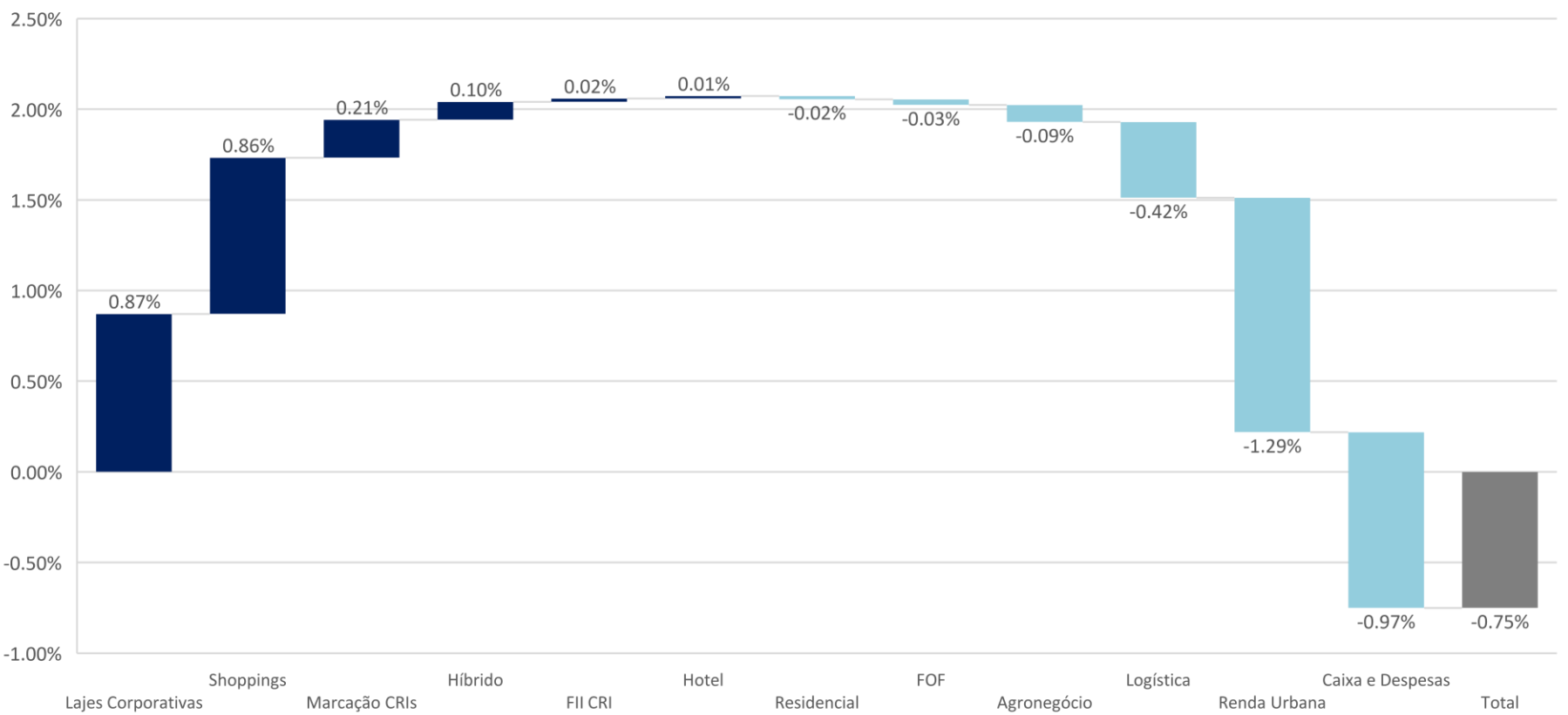
RENTABILIDADE



ATRIBUIÇÃO DA PERFORMANCE MENSAL (CONTÁBIL AJUSTADA)



ATRIBUIÇÃO DA PERFORMANCE MENSAL POR SEGMENTO (CONTÁBIL AJUSTADA)



	Lajes Corporativas	Shoppings	Marcação CRIs	Híbrido	FII CRI	Hotel	Residencial	FOF	Agronegócio	Logística	Renda Urbana	Caixa e Despesas	Total
% Média da Carteira	25.4%	16.6%	12.9%	3.8%	1.2%	0.2%	1.0%	1.5%	1.6%	21.3%	12.9%	1.5%	100.0%
Performance Ponderada	3.4%	5.2%	1.6%	2.6%	1.4%	6.8%	-1.8%	-2.1%	-5.9%	-0.02	-10.0%	-	-0.75%
Atribuição da Performance	0.87%	0.86%	0.21%	0.10%	0.02%	0.01%	-0.02%	-0.03%	-0.09%	-0.42%	-1.29%	-0.97%	-0.75%

RENTABILIDADE – TIR ANUALIZADA – CARTEIRA DE FII


Abaixo fazemos a análise da rentabilidade dos investimentos realizados pelo fundo por meio da TIR (Taxa Interna de Retorno) anualizada de três formas diferentes: por ano desembolso dos ativos, status da posição (abertas ou fechadas) e segmento dos FIIs. Ainda, simulamos os fluxos dos respectivos desembolsos pelo IFIX do período e comparamos com o resultado da alocação do fundo para os mesmos cenários. Na tabela as “Posições Encerradas” significa que calculamos a TIR de posições que já foram finalizadas, considerando o preço de aquisição, o preço de venda, o fluxo de dividendos e o horizonte de tempo. Já “Posições Abertas”, seguimos a mesma metodologia mas projetamos qual seria a rentabilidade de cada investimento caso vendêssemos todas as cotas ao preço de fechamento ao final do mês.

O Fluxo Acumulado é o total da soma dos fluxos de caixa de cada investimento, quer seja, a soma das compras, vendas, dividendos e da posição atual (que é o fluxo de saída para as posições abertas). Neste sentido, **o somatório dos fluxos dos investimentos feitos em FIIs pelo fundo gerou +R\$ 88.3 milhões de ganhos para o fundo, uma TIR anualizada de +8.6% a.a. enquanto o total desses fluxos corrigidos pelo IFIX do período resultariam numa perda de R\$ -16.3 milhões, o que equivale a uma TIR anualizada de -1.6% a.a.**

Fluxos de FIIs - Capitânia REIT FoF (CPFF11) - Totais por ano de desembolso

Ano	Nº operações	Compras (R\$)	Vendas (R\$)	Dividendos (R\$)	Status (% Posições encerradas / total)	Posição (R\$)	Fluxo Acumulado (R\$)	TIR média ponderada - Capitânia	TIR média ponderada - IFIX
2019	18	-322,714,163	274,725,386	19,073,141	33.3%	31,047,815	2,132,178	1.0%	-5.5%
2020	81	-917,695,320	841,081,840	53,583,757	56.8%	97,218,278	74,188,555	11.0%	-1.0%
2021	43	-131,496,089	91,206,006	18,614,387	44.2%	32,880,246	11,204,551	8.7%	1.6%
2022	18	-14,196,201	9,985,338	1,051,547	44.4%	3,997,271	837,954	26.5%	-0.9%
2023	4	-10,618,978	0	282	0.00%	10,616,036	-2,660	-0.3%	-5.9%
5 anos	164	-1,396,720,751	1,216,998,570	92,323,114		175,759,645	88,360,578	8.6%	-1.6%

Fluxos de FIIs - Capitânia REIT FoF (CPFF11) - Totais por status da posição (abertas ou fechadas)

Status das operações	Nº operações	Compras (R\$)	Vendas (R\$)	Dividendos (R\$)	Status (% Posições encerradas / total)	Posição (R\$)	Fluxo Acumulado (R\$)	TIR média ponderada - Capitânia	TIR média ponderada - IFIX
Aberta ¹	85	-1,005,402,490	817,211,109	72,436,839	51.8%	175,759,645	60,005,103	7.7%	-2.2%
Encerrada	79	-391,318,261	399,787,461	19,886,275	48.2%	0	28,355,474	11.5%	0.0%
	164	-1,396,720,751	1,216,998,570	92,323,114		175,759,645	88,360,578	8.6%	-1.6%

Fluxos de FIIs - Capitânia REIT FoF (CPFF11) - Totais por segmento da posição

Segmento das operações	Nº operações	Compras (R\$)	Vendas (R\$)	Dividendos (R\$)	Status (% Posições encerradas / total)	Posição (R\$)	Fluxo Acumulado (R\$)	TIR média ponderada - Capitânia	TIR média ponderada - IFIX
Lajes Corporativas	38	-265,773,312	202,913,545	22,675,329	23.2%	50,369,160	10,184,722	3.7%	-1.4%
FOF	24	-29,644,137	25,516,665	4,065,747	14.6%	3,074,338	3,012,613	25.3%	7.4%
Renda Urbana	12	-377,339,545	366,456,461	15,511,175	7.3%	25,664,188	30,292,279	15.1%	-2.2%
CRI	31	-166,654,962	162,559,584	8,114,537	18.9%	6,434,982	10,454,140	13.5%	-5.7%
Agência	1	-2,433,638	1,869,788	358,441	0.6%	409,532	204,124	6.7%	3.7%
Híbrido	3	-9,728,471	5,405,712	194	1.8%	4,325,204	2,639	0.0%	-0.9%
Logística	27	-344,502,646	306,757,869	16,217,649	16.5%	42,470,107	20,942,979	10.9%	-0.1%
Shoppings	15	-133,910,942	97,672,051	9,796,258	9.1%	35,122,584	8,679,951	4.2%	-2.5%
Residencial	8	-24,133,236	14,144,665	7,526,096	4.9%	4,770,450	2,307,975	11.9%	2.8%
Outros	0	0	0	0	0.0%	0	0	N/A	N/A
Hotel	3	-8,542,794	7,727,155	421,633	1.8%	432,999	38,993	0.5%	-7.9%
Hospital	1	-2,220,280	2,443,802	11,444	0.6%	0	234,965	94.7%	18.9%
Agro	1	-31,836,788	23,531,273	7,624,612	0.6%	2,686,100	2,005,198	10.1%	1.5%
	164	-1,396,720,751	1,216,998,570	92,323,114		175,759,645	88,360,578	8.6%	-1.6%

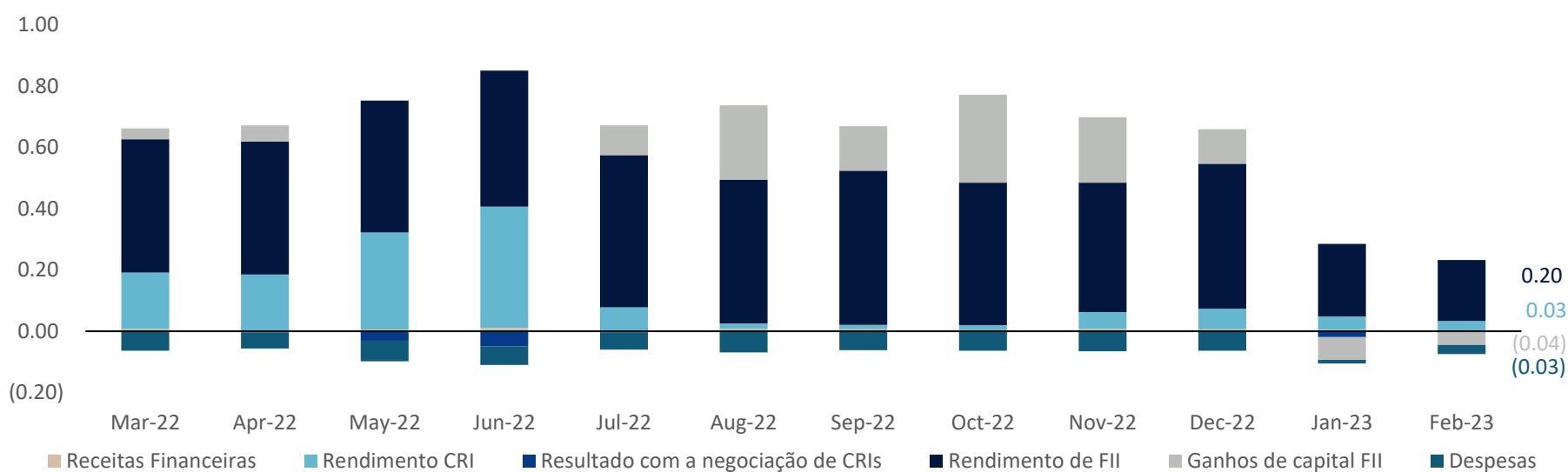
¹ Considerando a venda da posição no preço de mercado do fechamento do mês.

RESULTADO FINANCEIRO DO FUNDO (CAIXA)

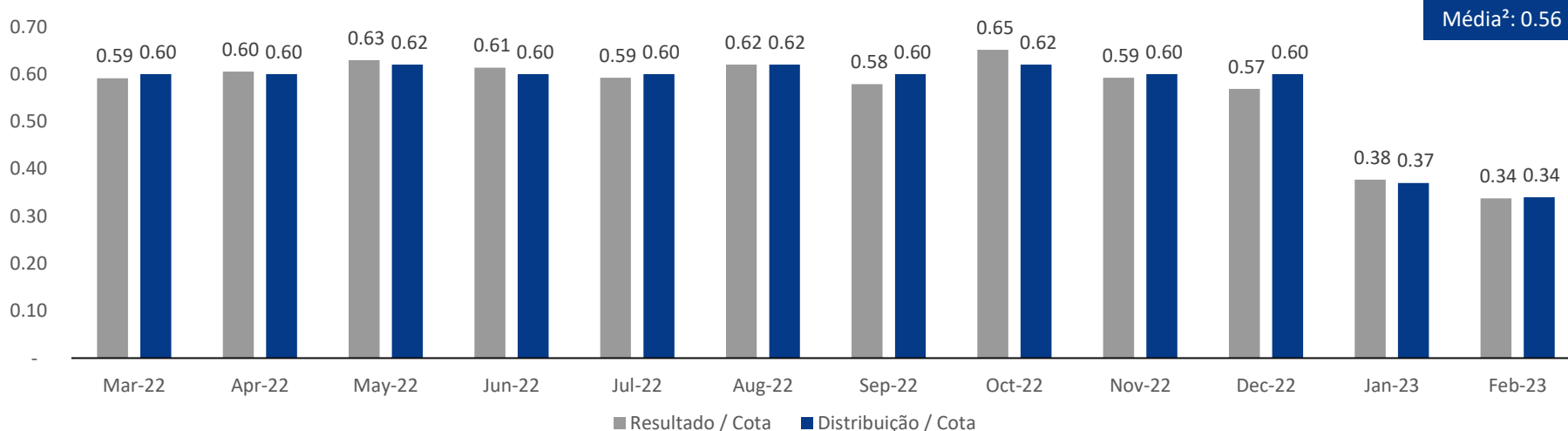


DRE - Capitânia Reit FoF	Sep-22	Out-22	Nov-22	Dec-22	Jan-23	Feb-23	Acumulado 2023
Receitas	3,648,376	4,204,957	3,806,174	3,590,924	1,040,956	1,023,432	2,064,388
Renda fixa	31,753	16,556	37,893	31,585	25,531	13,031	38,562
Rendimento de CRIs	82,405	91,591	301,804	369,570	233,595	167,215	400,811
Juros	172,203	184,782	229,641	269,526	114,118	127,868	241,986
Atualização monetária	(89,799)	(93,191)	72,162	100,044	119,477	39,347	158,825
Resultado com a negociação de CRIs	-	-	-	-	(102,664)	-	(102,664)
Rendimento de FII	2,739,591	2,536,640	2,303,617	2,580,345	1,294,024	1,087,232	2,381,256
Ganhos de capital de FII	794,627	1,560,170	1,162,861	609,424	(409,530)	(244,047)	(653,577)
Despesas	(496,814)	(657,466)	(580,426)	(493,219)	(78,798)	(161,329)	(240,127)
Taxa de Administração	(62,311)	(59,979)	(58,523)	(58,462)	(14,695)	(29,200)	(43,894)
Taxa de Gestão	(252,168)	(241,546)	(236,834)	(238,164)	(124,010)	(80,537)	(204,547)
Imposto sobre ganho de capital	(158,925)	(312,034)	(221,772)	(121,885)	-	-	-
Desp. Fin. com alavancagem c/ CRI ¹	-	-	(2,885)	(23,787)	(18,096)	-	(18,096)
Outras despesas	(23,410)	(43,907)	(60,411)	(50,922)	78,003	(51,593)	26,410
Resultado	3,151,562	3,547,492	3,225,749	3,097,705	962,159	862,103	1,824,262
Resultado / Cota	0.58	0.65	0.59	0.57	0.38	0.34	0.71
Distribuição	3,269,867	3,378,862	3,269,867	3,269,867	944,637	868,045	1,812,683
Distribuição / Cota	0.60	0.62	0.60	0.60	0.37	0.34	0.71
Dividend Yield a.a. (cota de mercado)	10.67%	10.70%	10.32%	10.96%	7.55%	7.05%	
Dividend Yield a.a. (cota de emissão)	9.56%	9.50%	10.29%	11.33%	11.61%	11.41%	
Resultado Acumulado	61,571	230,200	186,082	13,920	24,757	18,815	18,815
Resultado Acumulado / Cota	0.01	0.04	0.03	0.00	0.00	0.00	0.00

QUEBRA DO RESULTADO



RESULTADO POR COTA E DISTRIBUIÇÕES



¹ Despesas com juros (caixa) com o fechamento de operações compromissadas (alavancagem) com lastro em CRIs da carteira do fundo.

² Distribuição por cota dos últimos 12 meses.

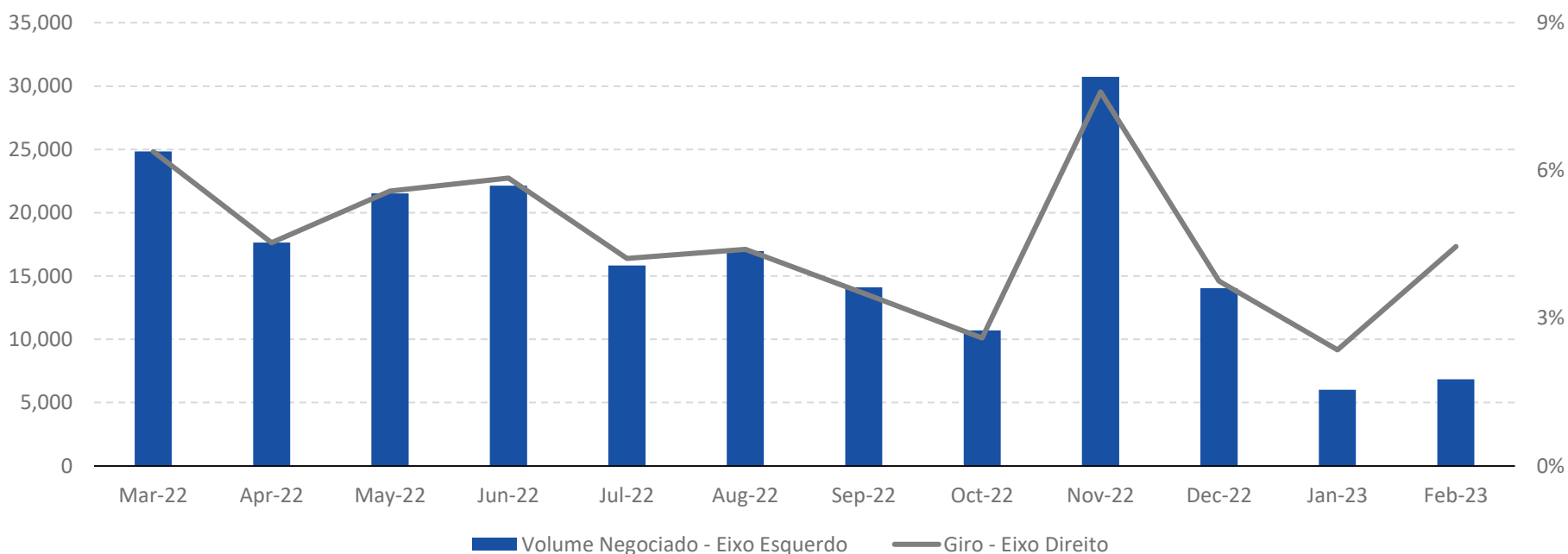
CPFF11 - NEGOCIAÇÃO NA B3



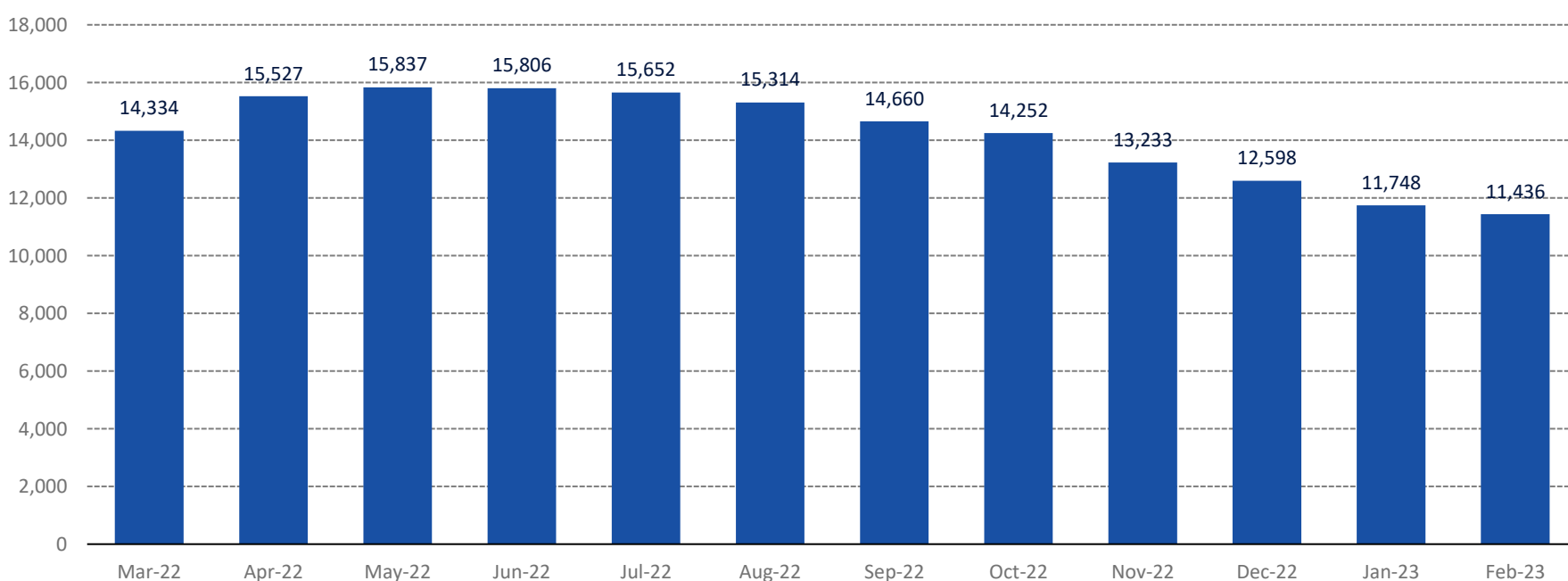
No mês de fevereiro foram negociadas 115,599 cotas, sendo 19,886 negócios, com volume de R\$ 6,830,623, o que representa uma média diária de R\$ 379,479. O Fundo foi negociado em 100% dos pregões. O Fundo encerrou o mês com 11,436 cotistas, o que representa um decréscimo de -2.66% em relação ao mês anterior.

		Nov-22		Dez-22		Jan-23		Feb-23		LTM
Volume Negociado (R\$ Mil)	R\$	30,736	R\$	14,046	R\$	6,019	R\$	6,831	R\$	201,397
Média Diária (R\$ Mil)	R\$	1,537	R\$	669	R\$	274	R\$	379	R\$	804
Giro (%)		7.6%		3.8%		2.4%		4.5%		4.6%
Presença em pregões (%)		100.0%		100.0%		100.0%		100.0%		100.0%
Valor de Mercado (R\$ Mil)	R\$	392,384	R\$	355,871	R\$	155,252	R\$	151,525	R\$	349,027

MERCADO SECUNDÁRIO



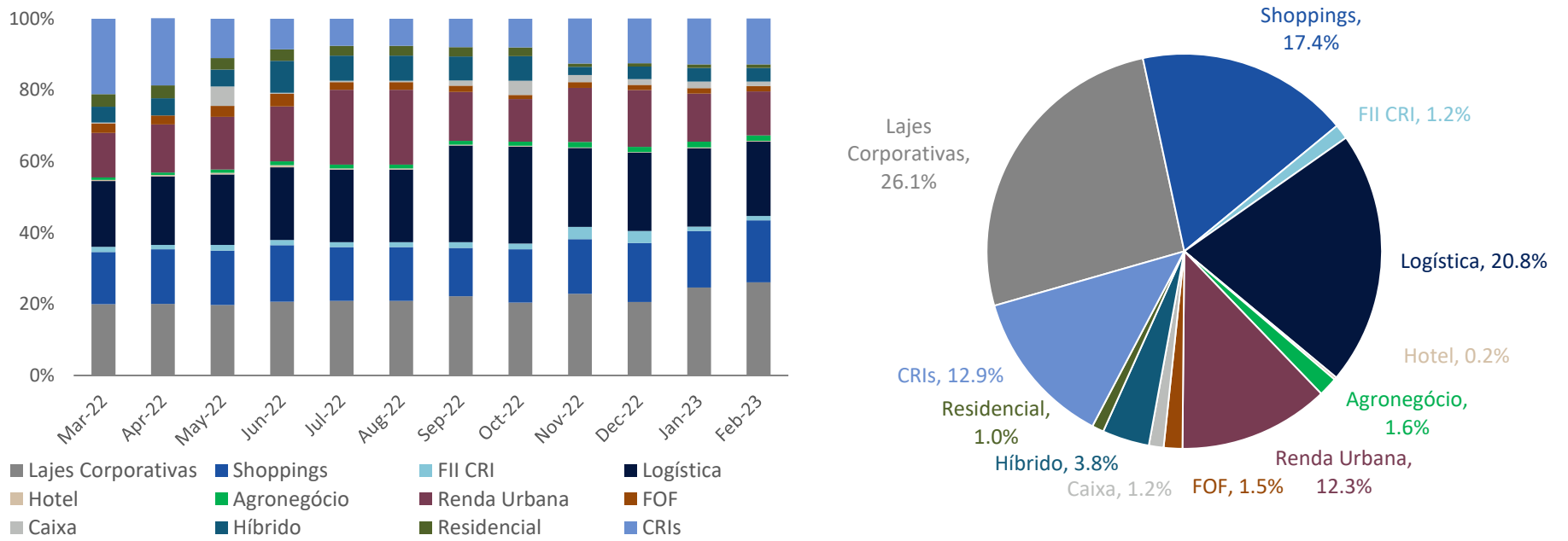
NÚMERO DE COTISTAS



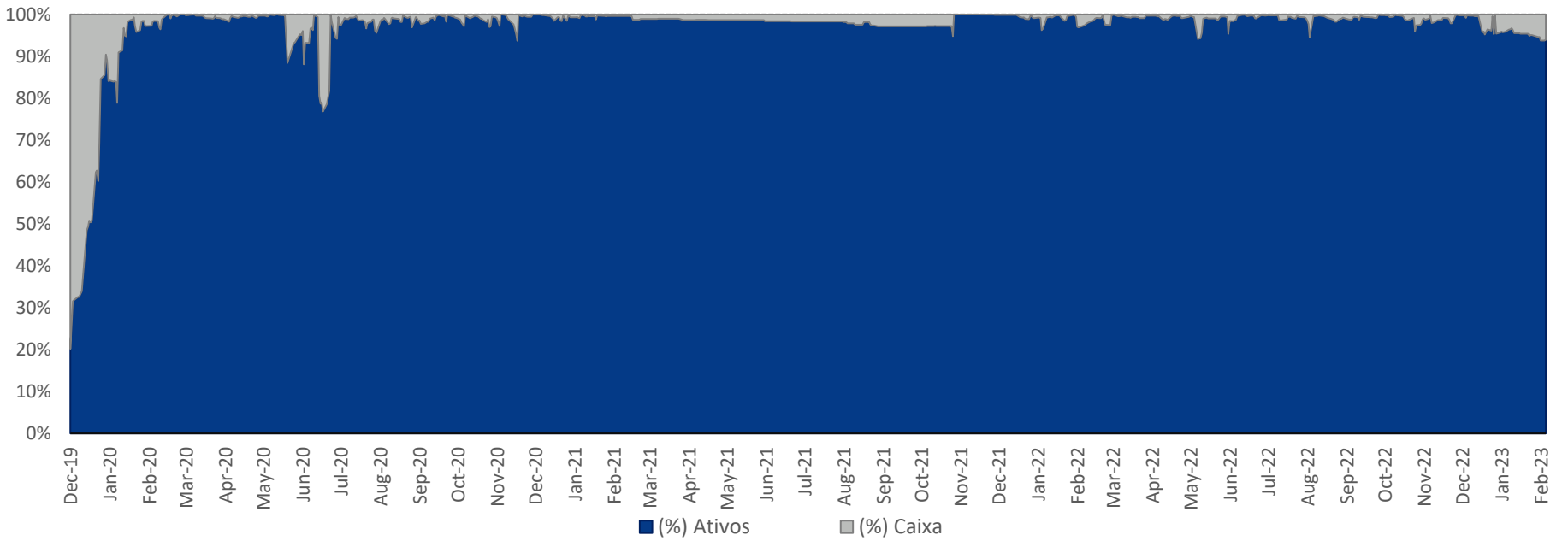
ALOCAÇÃO



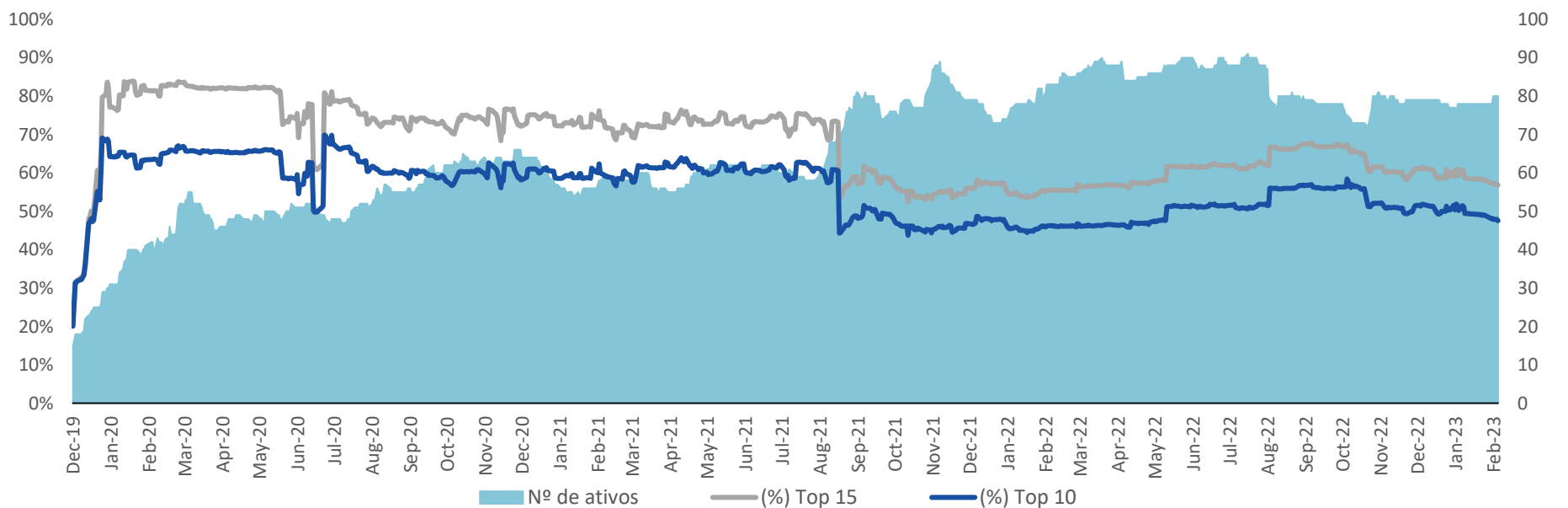
QUEBRA POR SEGMENTO – MENSAL E ATUAL¹



EVOLUÇÃO DA ALOCAÇÃO



EVOLUÇÃO DA CONCENTRAÇÃO DA CARTEIRA



¹ Carteira de ativos do fundo, sem considerar o efeito da alavancagem com operações comprometidas com CRI.

CARTEIRA DE CRÉDITO - RESUMO

O Fundo possui 12.9% dos Ativos¹ divididos em 8 Créditos. O segmento com maior percentual de alocação é o de Logístico/Industrial com 52.4% da carteira de crédito (6.7% do total de ativos). Do total da carteira de crédito 100.00% foi adquirida a IPCA + 6.56% (a marcação a mercado está em IPCA + 6.99%) e não temos atualmente exposição ao CDI. A carteira possui duration médio de 5.6 anos; spread médio de 1.43%; taxa nominal média de 14.63% e LTV médio de 68.8% considerando o consolidado de todos os segmentos. A carteira acumula R\$ 221 mil de lucro por atualização monetária, considerando a taxa de aquisição dos papéis.

Consolidado por Segmento	Volume (R\$)	% Ativos ¹	Duration (anos)	Taxa poderada de Aquisição inflação + (a.a.)	Taxa MtM inflação + (a.a.)	Taxa poderada de Aquisição CDI + (a.a.)	Taxa MtM CDI + (a.a.)	Spread Over (a.a.)	Taxa Nominal (a.a.)	LTV
Logístico/Industrial	13,590,412	6.7%	7.1	6.89%	7.19%	-	-	1.61%	14.92%	71.1%
Shopping	8,955,619	4.4%	4.5	6.16%	6.97%	-	-	1.53%	14.54%	63.9%
Residencial	2,818,285	1.4%	1.4	6.00%	6.00%	-	-	0.22%	13.48%	74.9%
Comercial	416,371	0.2%	6.6	7.98%	7.68%	-	-	2.13%	15.44%	60.5%
Varejo	162,267	0.1%	4.0	6.55%	6.22%	-	-	0.09%	12.85%	57.9%
Total	25,942,953	12.9%	5.6	6.56%	6.99%	-	-	1.43%	14.63%	68.8%

Ativo	Código B3	Devedor	Indexador	Taxa de Emissão	Volume (R\$)	% Ativos	Duration (anos)	Taxa poderada de Aquisição (a.a.)	Taxa MtM (a.a.)	Spread Over (a.a.)	Taxa Nominal (a.a.)	LTV	AM acumulada (R\$)
CRI GTIS True 447S 1E	21J0043571	FII GTIS Brazil Logistics	IPCA +	5.93%	8,953,186	4.4%	7.6	6.51%	6.71%	1.13%	14.44%	46.8%	126,865
CRI Shopping Maringá Park True Sec 1E 1S	20K0660743	Shopping Maringá	IPCA +	6.85%	6,967,556	3.5%	4.4	6.32%	6.75%	1.33%	14.29%	68.5%	(13,143)
CRI HSI Logística 1S 55E	22J0978863	FII HSI Logística	IPCA +	7.62%	4,630,830	2.3%	6.1	7.62%	8.12%	2.52%	15.83%	118.1%	88,316
FII Unidades Autônomas	IDF111	Helbor	IPCA +	6.00%	2,818,285	1.4%	1.4	6.00%	6.00%	0.22%	13.48%	74.9%	-
CRI GSFI CRI True 236S 1E	20G0800227	FII General Shopping	IPCA +	5.00%	1,988,064	1.0%	5.0	5.61%	7.73%	2.24%	15.41%	47.6%	5,815
CRI Pátio Malzoni Virgo 329S 4E	21I0931497	Pátio Malzoni	IPCA +	5.92%	416,371	0.2%	6.6	7.98%	7.68%	2.13%	15.44%	60.5%	8,826
CRI Makro RB Sec 422S 1E	21L0666509	Makro	IPCA +	6.50%	162,267	0.1%	4.0	6.55%	6.22%	0.09%	12.85%	57.9%	4,421
CRI Vinci Logística Habitasec 132S 1E	19A0093844	FII Vinci Logística	IPCA +	7.50%	6,395	0.0%	3.9	6.92%	7.21%	1.86%	14.83%	20.6%	159
Total	-	-	-	-	25,942,953	12.9%	5.6	6.56%	6.99%	1.43%	14.63%	68.8%	221,259

¹ Carteira de ativos do fundo, sem considerar o efeito da alavancagem com operações compromissadas com CRI.

CARTEIRA ATUAL - FIIs



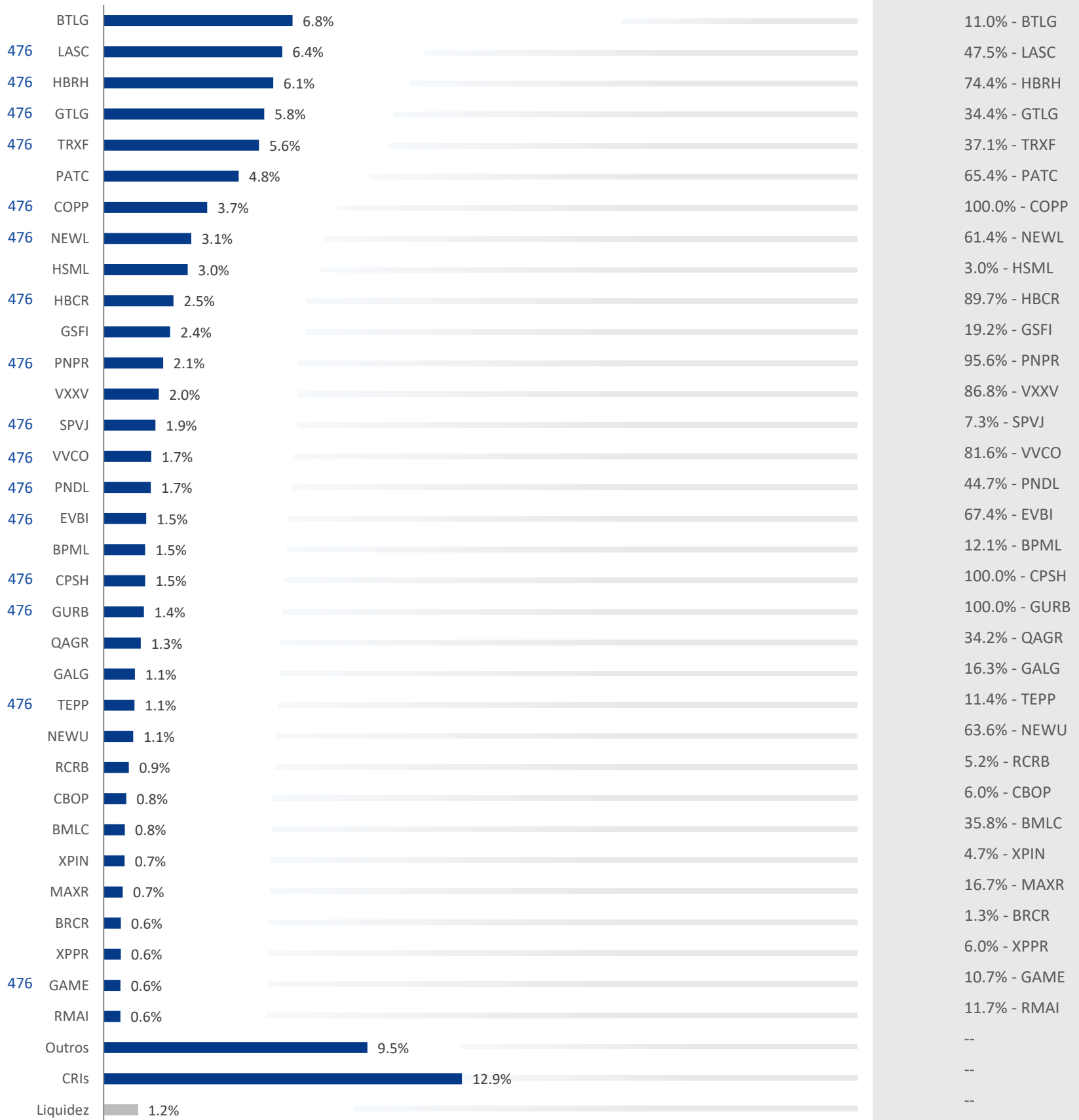
A carteira do fundo conta com 85 papéis, uma concentração de 57.9% nas quinze maiores posições, inferior ao mês anterior dado a movimentação ocorrida no mês, principalmente por conta das vendas via mercado secundário. O gráfico abaixo mostra, além da carteira atual, o tipo de emissão e o quanto do patrimônio dos FIIs investidos é detido por fundos sob gestão da Capitânia.

CARTEIRA - CPFF11

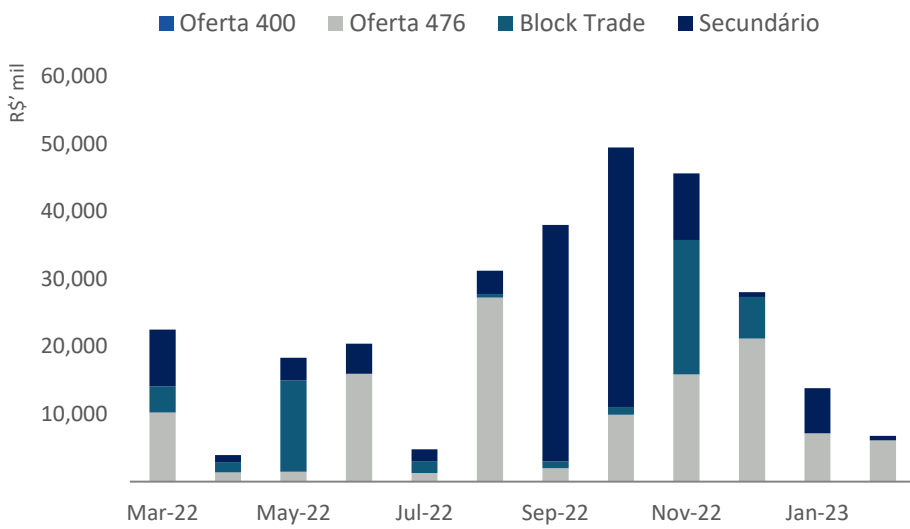
Em 28/02/2023

(%) dos FIIs detidos por fundos geridos pela Capitânia

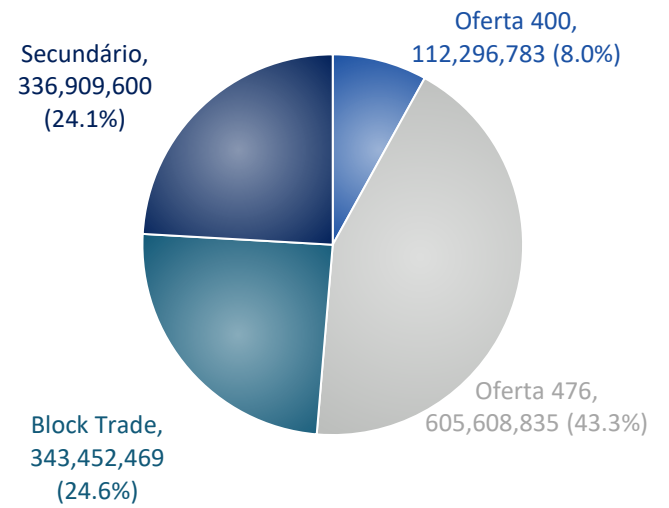
ICVM 476



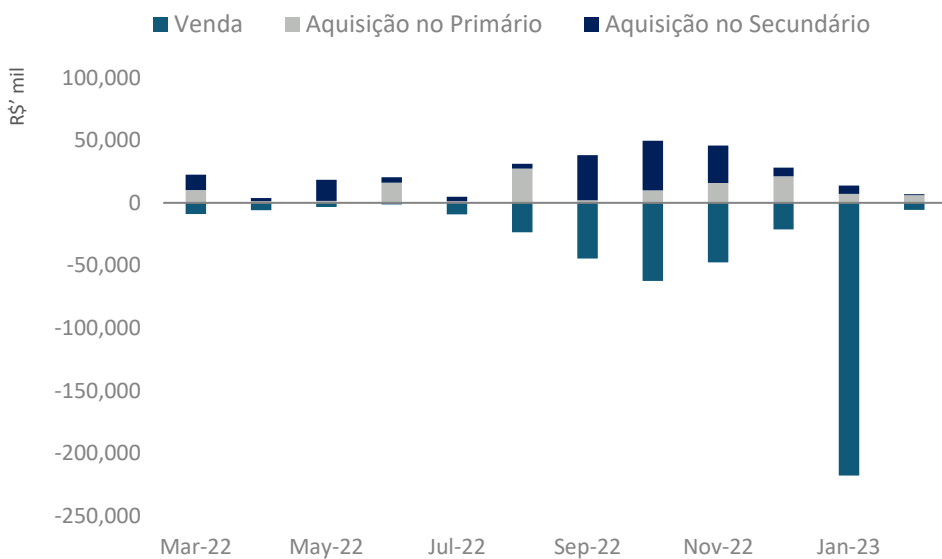
BREAKDOWN DAS AQUISIÇÕES – MENSAL



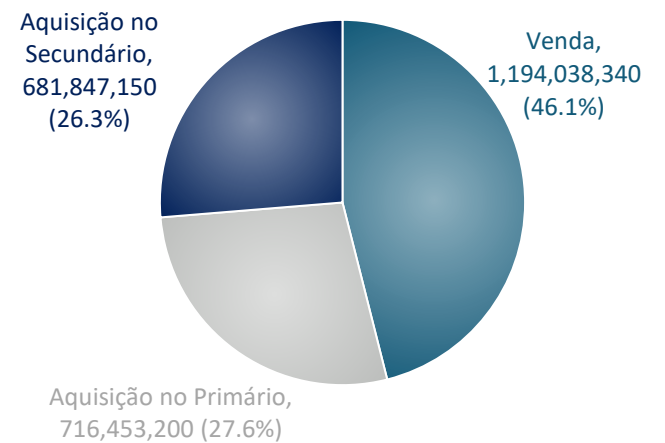
ACUMULADO



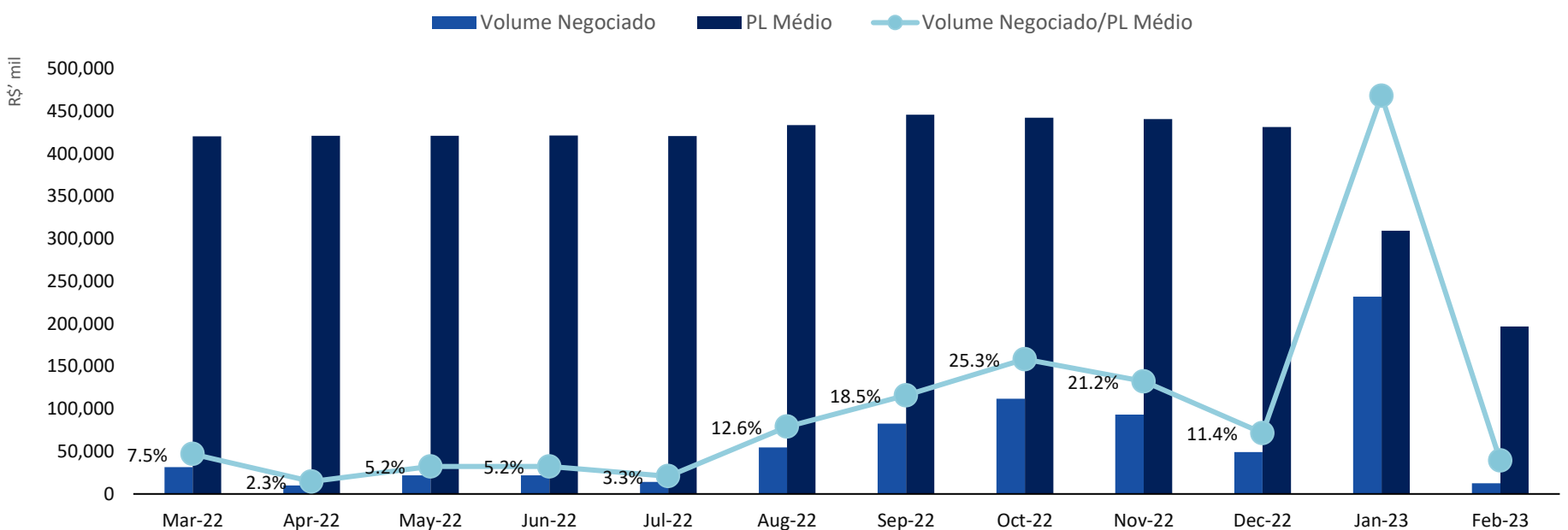
BREAKDOWN DO VOLUME NEGOCIADO – MENSAL



ACUMULADO



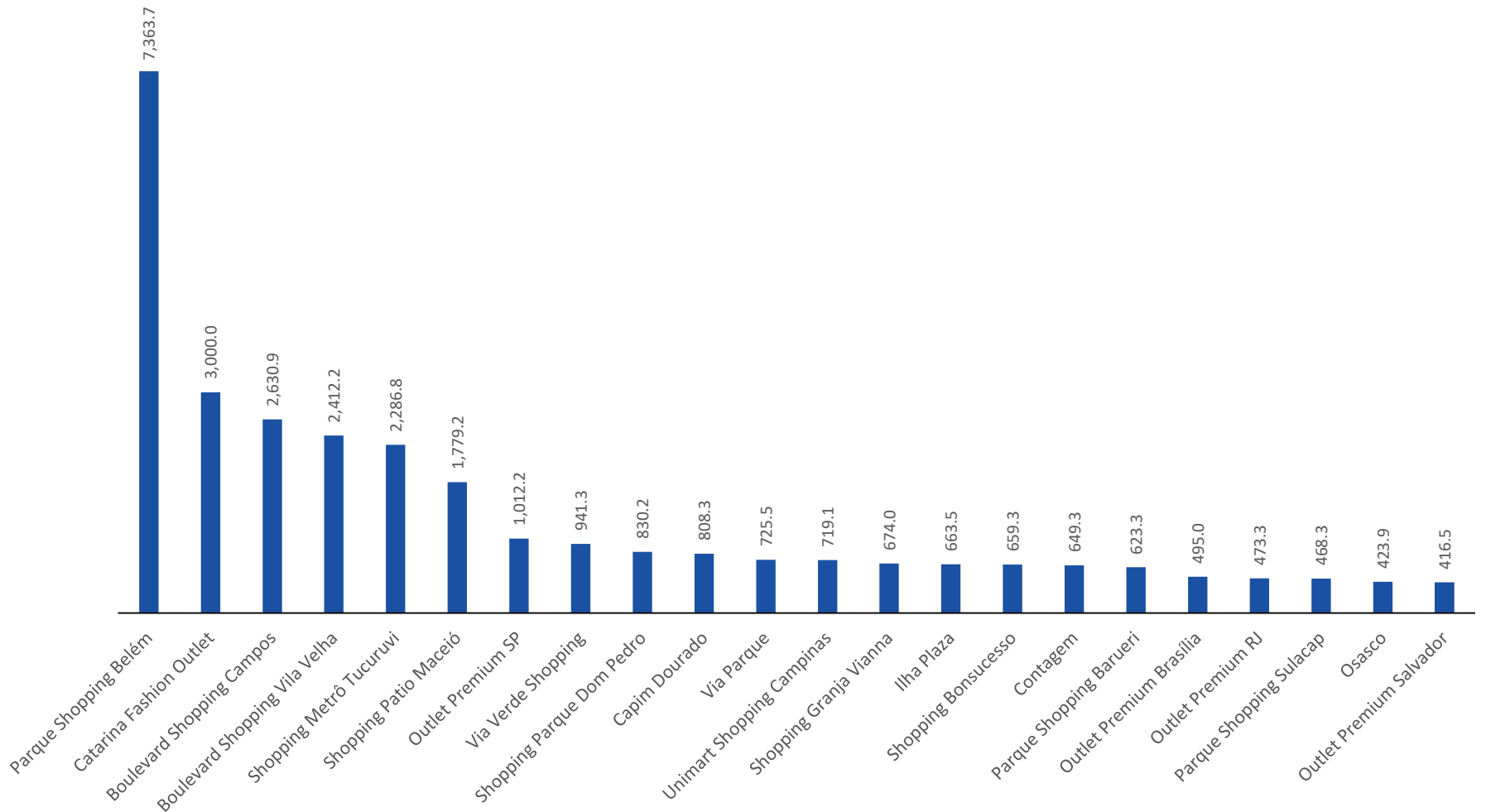
VOLUME NEGOCIADO EM RELAÇÃO AO PATRIMÔNIO LÍQUIDO



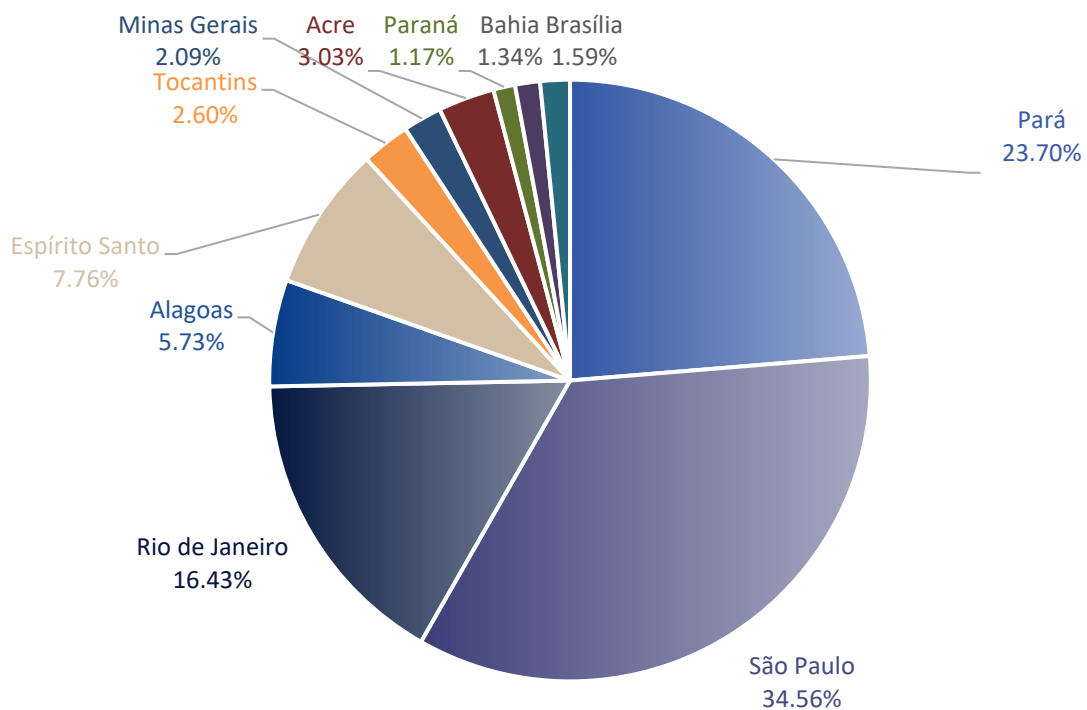
ALOCAÇÃO POR IMÓVEL – SHOPPING CENTERS



No gráfico abaixo, abrimos as posições em fundos de shopping centers para entendermos melhor a nossa exposição por ativo e por geografia. No primeiro gráfico, multiplicamos a nossa participação nos FIIs (% que o Capitânia Reit FoF detém do FII) pelo percentual de cada ativo dentro do patrimônio de cada FII, indicando quanto o Capitânia Reit FoF possui de cada imóvel em R\$. Posteriormente, consolidamos todas as posições para analisarmos o quanto cada ativo representa da nossa carteira de shoppings (em R\$ Mil).



No segundo gráfico, analisamos o valor total detido pelo Capitânia Reit FoF por estado, para demonstrar a exposição geográfica da carteira de shoppings.

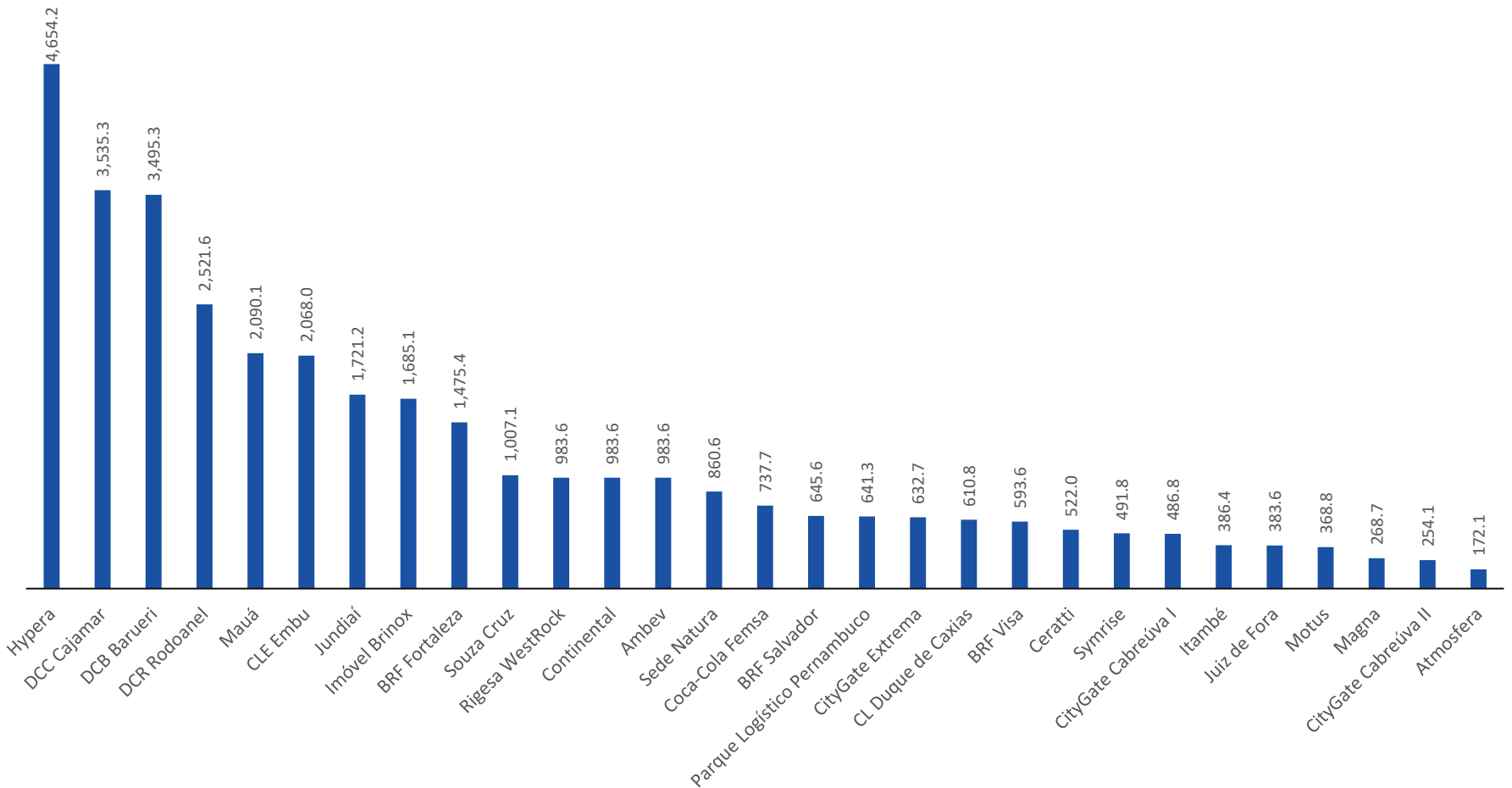


¹ Considerando as cotas de fechamento do mês.

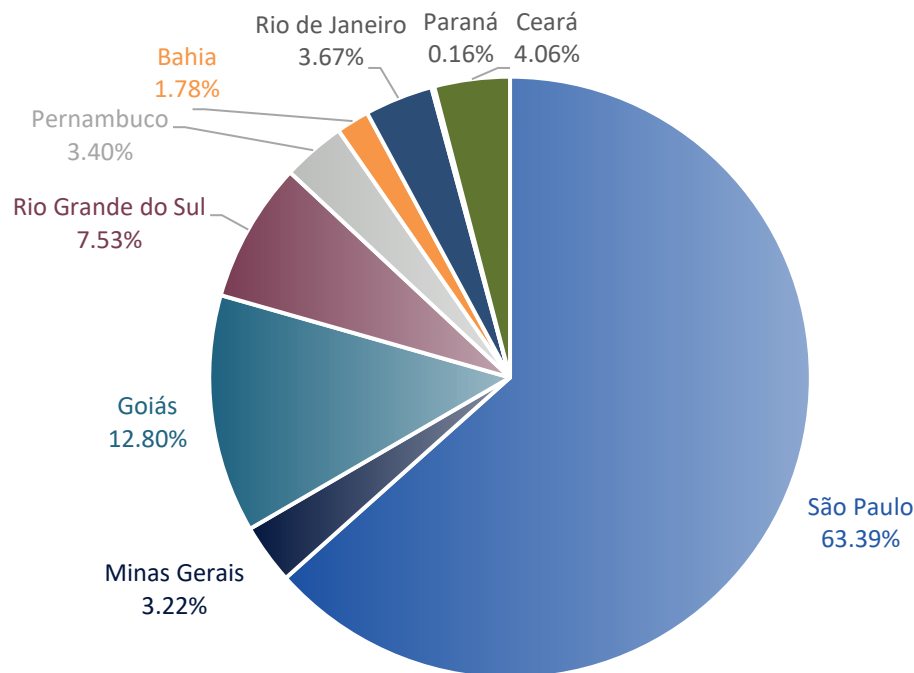
ALOCAÇÃO POR IMÓVEL – LOGÍSTICA



No gráfico abaixo, abrimos as posições em fundos de galpões logísticos/industriais para entendermos melhor a nossa exposição por ativo e por geografia. No primeiro gráfico, multiplicamos a nossa participação nos FIIs (% que o Capitânia Reit FoF detém do FII) pelo percentual de cada ativo dentro do patrimônio de cada FII, indicando quanto o Capitânia Reit FoF possui de cada imóvel em R\$. Posteriormente, consolidamos todas as posições para analisarmos o quanto cada ativo representa da nossa carteira de galpões logísticos/industriais (em R\$ Mil).



No segundo gráfico, analisamos o valor total detido pelo Capitânia Reit FoF por estado, para demonstrar a exposição geográfica da carteira de logística.

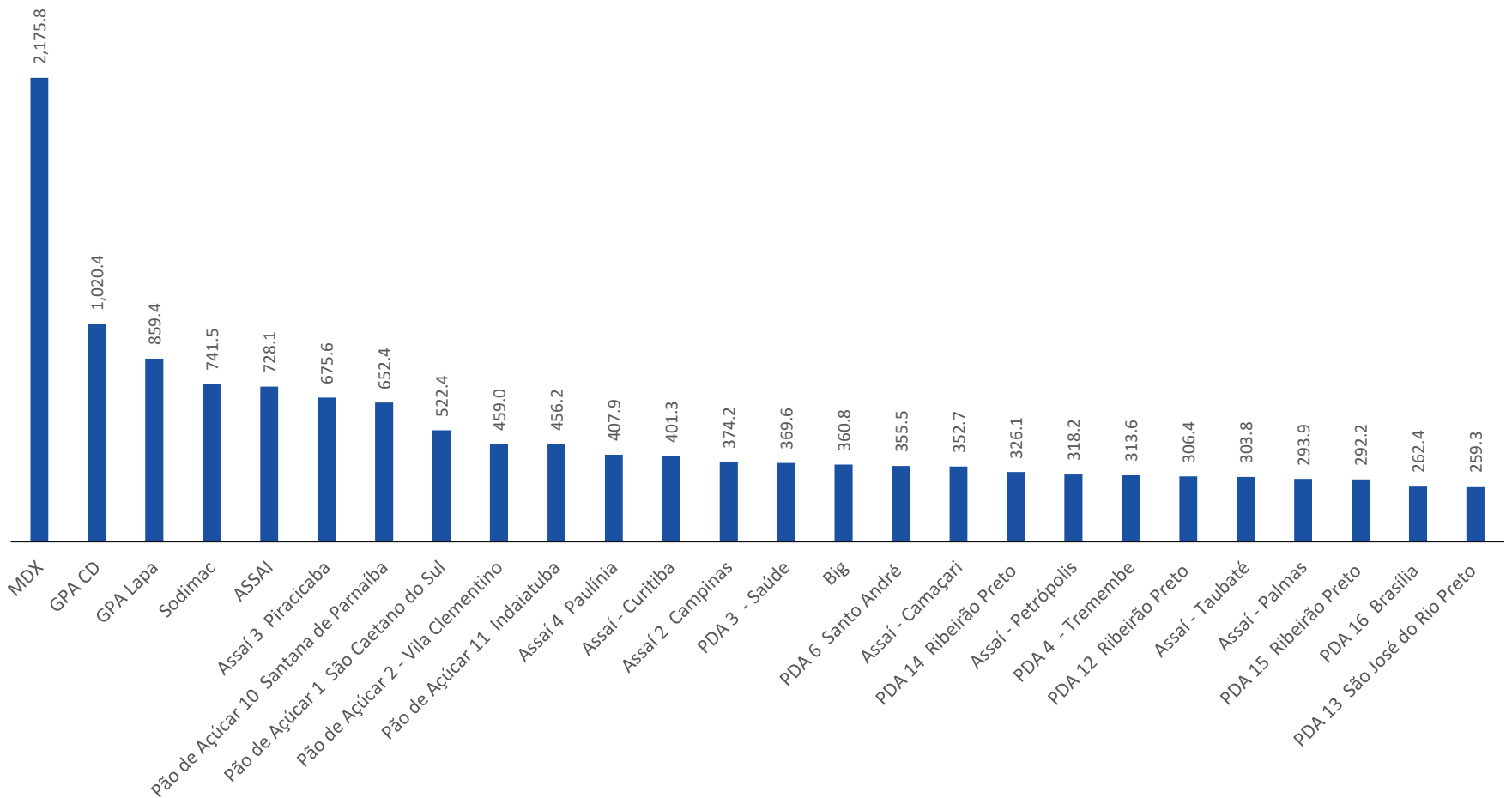


¹ Considerando as cotas de fechamento do mês.

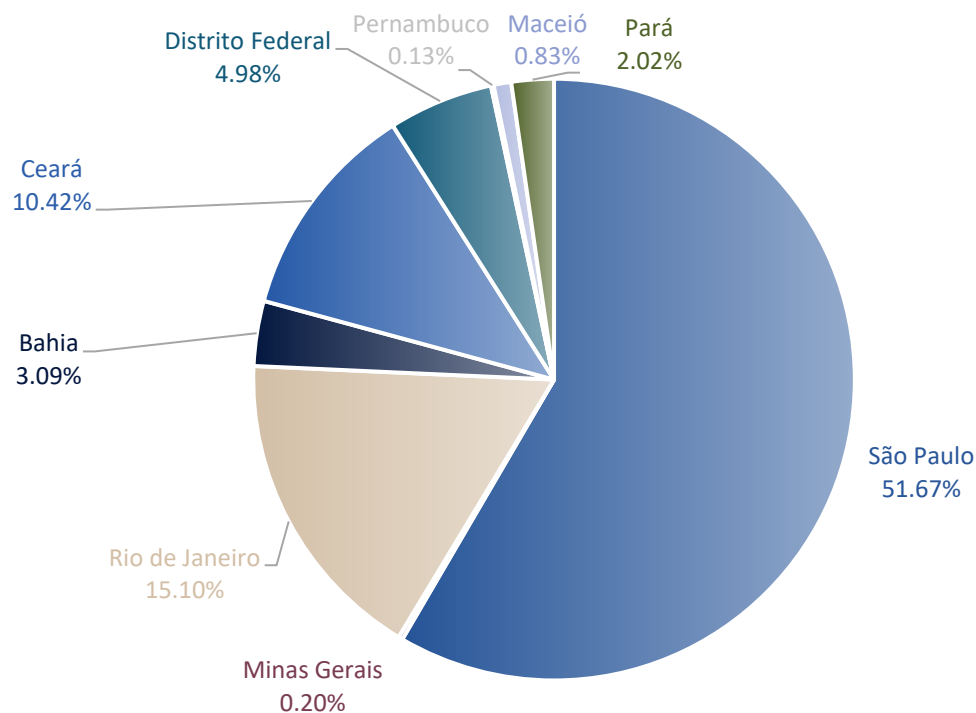
ALOCAÇÃO POR IMÓVEL – RENDA URBANA



No gráfico abaixo, abrimos as posições em fundos de renda urbana para entendermos melhor a nossa exposição por ativo e por geografia. No primeiro gráfico, multiplicamos a nossa participação nos FIIs (% que o Capitânia Reit FoF detém do FII) pelo percentual de cada ativo dentro do patrimônio de cada FII, indicando quanto o Capitânia Reit FoF possui de cada imóvel em R\$. Posteriormente, consolidamos todas as posições para analisarmos o quanto cada ativo representa da nossa carteira de renda urbana (em R\$ Mil).



No segundo gráfico, analisamos o valor total detido pelo Capitânia Reit FoF por estado, para demonstrar a exposição geográfica da carteira de renda urbana.

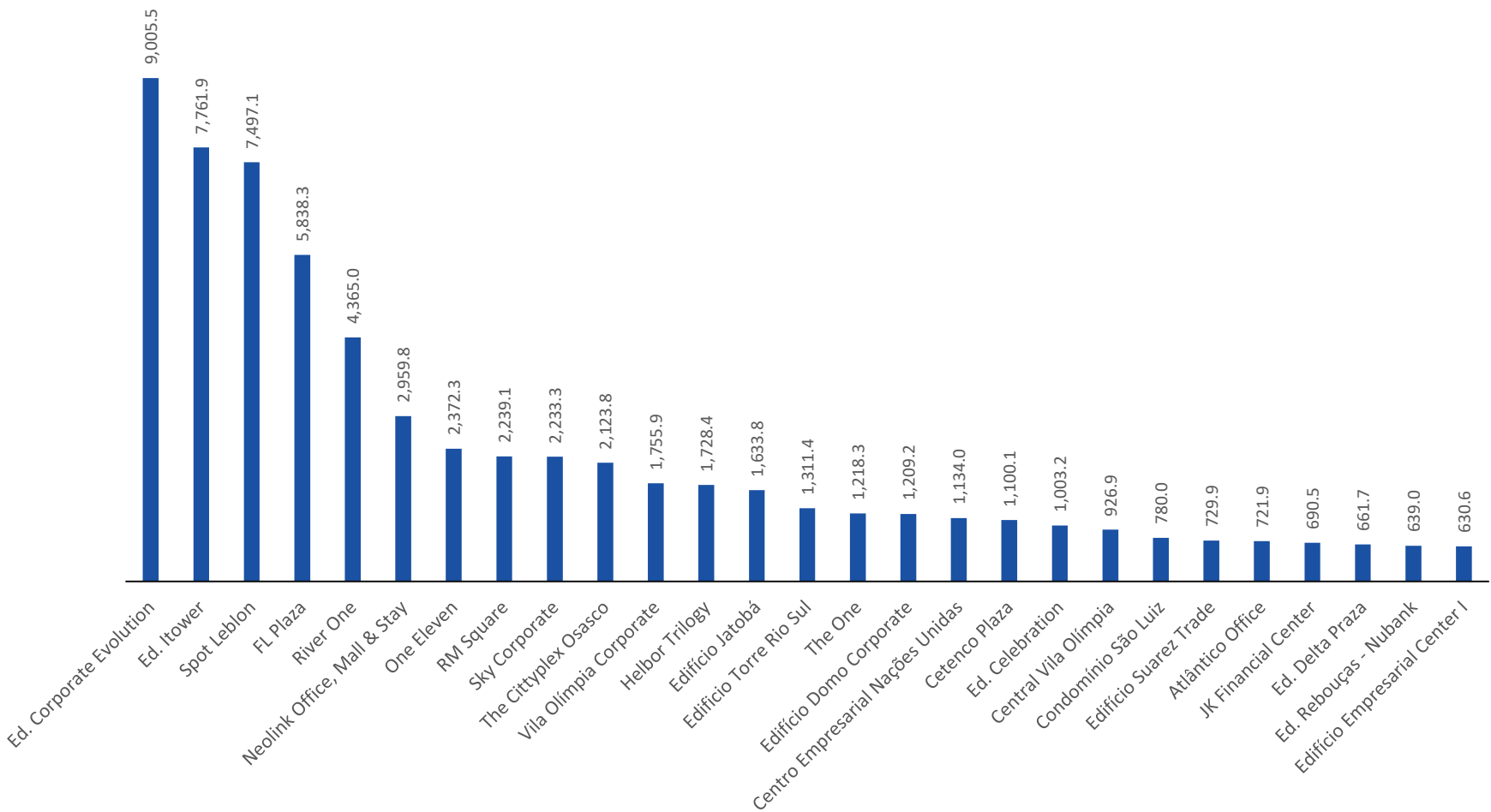


¹ Considerando as cotas de fechamento do mês.

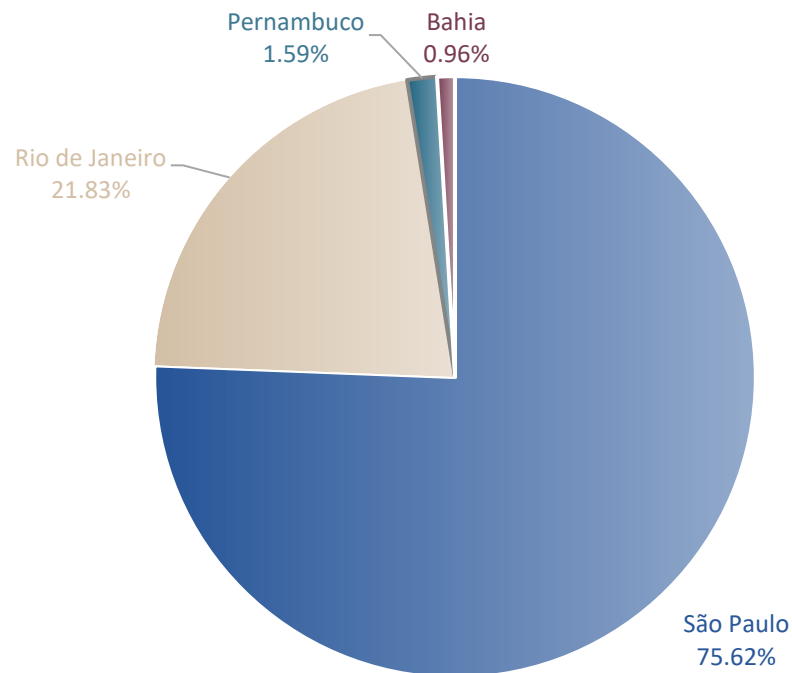
ALOCAÇÃO POR IMÓVEL – LAJES CORPORATIVAS



No gráfico abaixo, abrimos as posições em fundos de lajes corporativas para entendermos melhor a nossa exposição por ativo e por geografia. No primeiro gráfico, multiplicamos a nossa participação nos FIIs (% que o Capitânia Reit FoF detém do FII) pelo percentual de cada ativo dentro do patrimônio de cada FII, indicando quanto o Capitânia Reit FoF possui de cada imóvel em R\$. Posteriormente, consolidamos todas as posições para analisarmos o quanto cada ativo representa da nossa carteira de lajes corporativas (em R\$ Mil).



No segundo gráfico, analisamos o valor total detido pelo Capitânia Reit FoF por estado, para demonstrar a exposição geográfica da carteira de lajes corporativas.



¹ Considerando as cotas de fechamento do mês.

GLOSSÁRIO – FUNDOS DE INVESTIMENTOS IMOBILIÁRIOS (FIIS)


Termos	Descrição	Segmento
BMLC11	FII BM Brascan Lajes Corporativas	Lajes Corporativas
BPML11	FII BTG Pactual Shoppings	Shoppings
BRCR11	FII BTG Pactual Lajes Corporativas	Lajes Corporativas
BTLG11	FII BTG Pactual Logística	Logística
CBOP11	FII Castello Branco Office Park	Lajes Corporativas
COPP11	FII Corporate Office	Lajes Corporativas
CPSH11	FII Capitânia Shoppings	Shoppings
EVBI11	FII VBI Consumo Essencial	Renda Urbana
GALG11	FII Guardian Logística	Logística
GAME11	FII Guardian Multiestratégia	CRI
GSFI11	FII General Shopping e Outlets	Shoppings
GTLG11	FII GTIS Brazil Logistics	Logística
GURB11	FII Genial Renda Urbana	Shoppings
HBCR11	FII HBC Renda Urbana	Renda Urbana
HBRH11	FII Multi Renda Urbana	Lajes Corporativas
HSML11	FII HSI Malls	Shoppings
LASC11	FII Legatus Shoppings	Shoppings
MAXR11	FII MAX Retail	Renda Urbana
NEWL11	FII Newport Logística	Logística
NEWU11	FII Newport Renda Urbana	Lajes Corporativas
PATC11	FII Pátria Edifícios Corporativos	Lajes Corporativas
PNDL11	FII Panorama Desenvolvimento Logístico	Logística
PNPR11	FII Panorama Properties	Híbrido
QAGR11	FII Quasar Agro	Agro
RCRB11	FII Rio Bravo Renda Corporativa	Lajes Corporativas
RMAI11	FII REAG Multi Ativos Imobiliários	Lajes Corporativas
SPVJ11	FII Succespar Varejo	Renda Urbana
TEPP11	FII Tellus Properties	Lajes Corporativas
TRXF11	FII TRX Real Estate	Renda Urbana
VVCO11	FII TRX Edifícios Corporativos	Lajes Corporativas
VXXV11	FII VXXV	CRI
XPIN11	FII XP Industrial	Logística
XPPR11	FII XP Properties	Lajes Corporativas

GLOSSÁRIO

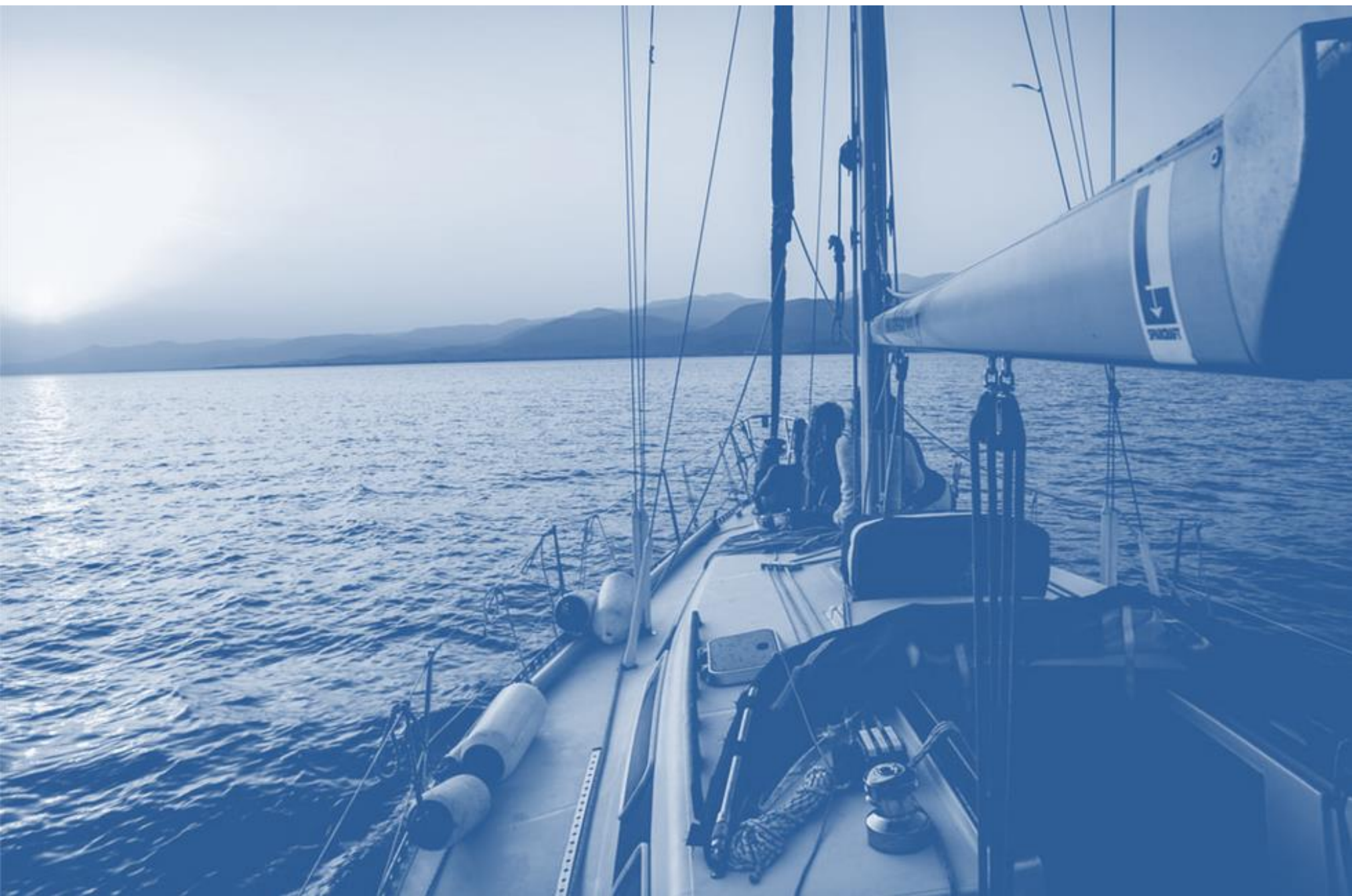


Termos	Descrição
Valor de Mercado (R\$/Cota)	Valor da cota no mercado secundário no fechamento do último dia do mês
Valor Patrimonial (R\$/Cota)	Valor da cota patrimonial no último dia do mês
Valor de Mercado do Fundo	Valor da cota no secundário multiplicado pelo número total de cotas
Dividend Yield (Cota Mercado)	Último valor distribuído anualizado dividido pela cota de fechamento do mês
Dividend Yield (Cota de Emissão)	Último valor distribuído anualizado dividido pela cota da última emissão
ABL	Área Bruta Locável, área (m ²) total de um imóvel disponível para locação
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
Block Trade	Operação no mercado secundário em grandes volumes diretamente ou via leilão
Cota Patrimonial Ajustada	Cota Patrimonial desconsiderando os custos da emissão primária e IR sobre ganho de capital
Posições “quórum qualificado”	Posições acima de 25% do PL que possibilita a aprovação de quórum qualificado
Posições “quórum relevante”	Posições acima de 5% do PL que possibilita convocação de assembleias

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
Jd. Paulistano - São Paulo/SP
CEP: 01452-002
Telefone: +55 11 2853-8888
invest@capitaniainvestimentos.com.br

