

CAPITÂNIA SECURITIES II FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII

CNPJ nº 18.979.895/0001-13– Código de Negociação B3: CPTS11

CARTA DO GESTOR

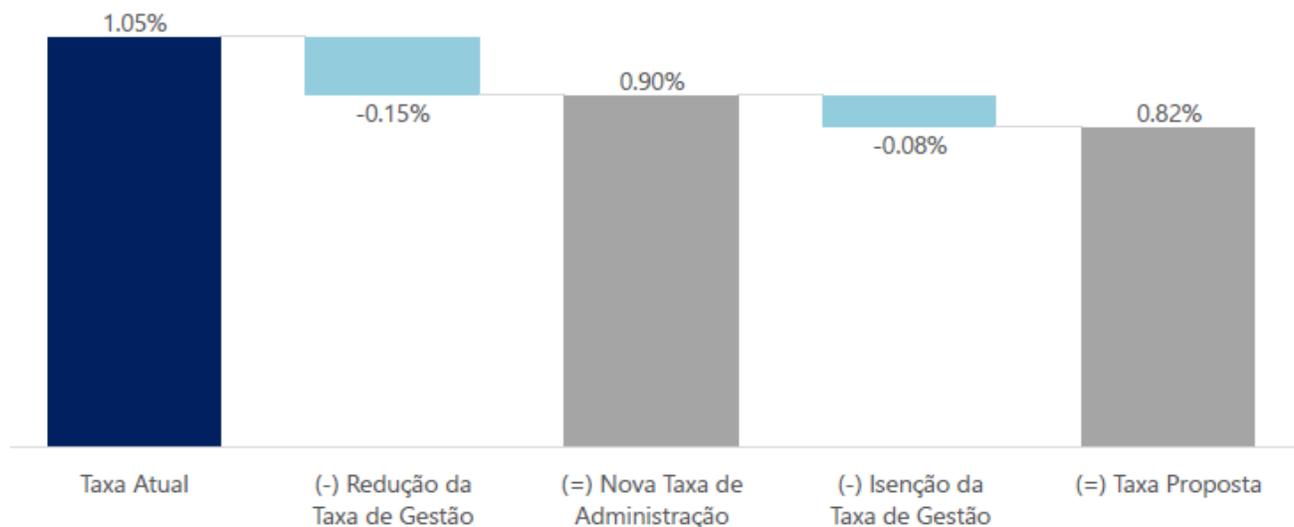
Na qualidade de gestor do **CAPITÂNIA SECURITIES II FUNDO DE INVESTIMENTO IMOBILIÁRIO - FII** (“CPTS11” ou “Fundo”), viemos por meio deste comunicado complementar a carta do gestor publicada no dia [18 de outubro de 2024](#), em resposta aos questionamentos que temos recebido acerca da **inclusão da taxa de performance e da estrutura de custos do fundo em geral**. O objetivo desta carta é esclarecer ainda mais os potenciais impactos das alterações propostas na estrutura de custos do fundo, que, na visão da Gestora, representam um maior alinhamento de interesses com os cotistas.

A atual estrutura de custos do fundo é simples: a Taxa Global (Administração e Gestão) é de 1,05% ao ano. Na proposta da Gestora, é sugerido:

- **Redução da Taxa Global** em 0,15% ao ano, referente a remuneração da Gestora;
- **Isenção da Taxa Global** para alocações em fundos geridos pela Capitânia, o que irá gerar uma redução de 0,08% ao ano, considerando a carteira atual do CPTS, referente a remuneração da Gestora;
- **Inclusão da Taxa de Performance** de 15% sobre o dividendo distribuído que exceder 100% do CDI, calculado com base na cota patrimonial, que atualmente (28/10/2024) está 17% acima da cota de mercado.

Essas propostas, em conjunto e na visão da Gestora, irão gerar uma redução da taxa de administração em aproximadamente 0,23% ao ano hoje. Dessa forma, a nova taxa seria de 0,82%, uma redução no custo do fundo em aproximadamente R\$ 5,7 milhões ao ano.

Custo do CPTS - Cenário Atual e Cenário Proposto



Ainda sobre os custos, é importante considerar a taxa de performance, que a Gestora acredita ser a principal fonte de dúvidas. A taxa de performance proposta é de 15% sobre o dividendo distribuído que exceder 100% do CDI, calculada com base na cota patrimonial.

Abaixo, é apresentado uma tabela de sensibilidade para ilustrar o impacto da nova estrutura de custos, considerando a cota patrimonial de setembro de 2024 (R\$8,71):

Dividendo Mensal	Dividendo Anual	CDI	Cota Mercado	Cota Patrimonial	D. Y. Mensal (Mercado)	D.Y. Anual (Mercado)	D. Y. Mensal (Patrimonial)	D.Y. Anual (Patrimonial)	Taxa Global	Isenção Taxa Gestão	Taxa Performance	Taxa Total
0.056	0.67	11.66%	7.30	8.71	0.77%	9.60%	0.64%	7.99%	0.90%	-0.08%	0.00%	0.82%
0.066	0.79	11.66%	7.30	8.71	0.90%	11.41%	0.76%	9.48%	0.90%	-0.08%	0.00%	0.82%
0.076	0.91	11.66%	7.30	8.71	1.04%	13.23%	0.87%	10.99%	0.90%	-0.08%	0.00%	0.82%
0.086	1.03	11.66%	7.30	8.71	1.18%	15.09%	0.99%	12.51%	0.90%	-0.08%	0.03%	0.85%
0.096	1.15	11.66%	7.30	8.71	1.32%	16.97%	1.10%	14.06%	0.90%	-0.08%	0.23%	1.05%
0.106	1.27	11.66%	7.30	8.71	1.45%	18.89%	1.22%	15.62%	0.90%	-0.08%	0.44%	1.26%
0.116	1.39	11.66%	7.30	8.71	1.59%	20.83%	1.33%	17.21%	0.90%	-0.08%	0.65%	1.47%

A tabela apresenta o custo total do fundo em diferentes cenários de dividendo mensal, mostrado na última coluna ("Taxa Total"). Cada linha corresponde a um valor de dividendo, e os cálculos são ajustados conforme a variação do dividendo, que impacta o *Dividend Yield* e a Taxa de Performance. Foi utilizado o CDI projetado para os próximos 12 meses (em torno de 11,65% ao ano, refletindo a expectativa de que a SELIC suba para 11,75%).

Nas linhas da tabela, o dividendo mensal do CPTS nos últimos meses (entre R\$0,07 e R\$0,08) posiciona o Fundo entre a 2ª e a 4ª linha, com um custo entre 0,82% e 0,85%, representando uma redução de 0,23% a 0,20% em relação à taxa de administração atual. Destaca-se o cenário onde o Fundo teria o mesmo custo atual, de 1,05%, que ocorreria apenas com uma distribuição mensal de R\$0,096, equivalente a aproximadamente R\$1,15 por cota ao ano ou CDI + 1,38%.

Assim, para que o Fundo mantenha o custo atual, seria necessária uma distribuição próxima de R\$0,10 ao mês, o que corresponderia a um rendimento anual de aproximadamente 17%, considerando a cota de mercado atual.

Uma pergunta comum é a razão da Gestora escolher o CDI como *benchmark* para a taxa de performance, e não outros índices, como o IPCA ou o IMA-B. A Gestão optou pelo CDI porque é a principal variável que historicamente impacta o preço dos FIIs. Existe uma correlação inversa: quando o CDI sobe, o IFIX tende a cair, e quando o CDI cai, o IFIX tende a subir.

Ao usar o CDI como *benchmark* e vincular a taxa de performance ao pagamento de dividendos acima do CDI, a Gestora entende que ela seja cobrada apenas quando o Fundo tiver um desempenho superior ao esperado. Esse cenário tende a ocorrer, em geral, quando o preço de mercado do Fundo está próximo ao valor patrimonial e em tendência de alta, refletindo a relação positiva entre o rendimento acima do CDI e a valorização das cotas. Em outras palavras, no cenário proposto, para que o CPTS11 mantenha o custo anterior, é necessário que o Fundo distribua um dividendo superior a 17% ao ano, considerando a cota de mercado em R\$7,30, ou 14% ao ano, considerando a cota patrimonial de R\$8,71.

Hoje, com a inflação baixa e a SELIC alta, a cota de mercado do fundo sofre pressão, pois o CDI está elevado, enquanto o IPCA e o IMA-B apresentam rendimentos mais baixos (5,6% no IMA-B e 4,4% no IPCA nos últimos 12 meses). Considerando esses índices, se o *benchmark* da performance fosse o IPCA ou o IMA-B, o Fundo estaria pagando taxa de performance atualmente, pois seu *Dividend Yield* supera ambos os índices (inclusive o IPCA + 6%) em um cenário em que a cota de mercado desvalorizou mais de 16%. A Gestora considerou esse cenário desfavorável para os cotistas.

Para que o Fundo pague taxa de performance, o *Dividend Yield* precisaria ser de, pelo menos, 15% ao ano. Nesse cenário, a Gestora entende ser pouco provável que a cota do fundo se mantenha em R\$7,30. É mais provável que um dividendo elevado resultasse em uma cota de mercado maior, próxima ao valor patrimonial. Portanto, a Gestora entende que utilizar o CDI como *benchmark* é uma forma de assegurar que a taxa de performance será paga apenas em um momento em que também haja valorização da cota do Fundo.

a Gestora espera que este comunicado traga mais clareza sobre as mudanças propostas. O objetivo é reduzir a taxa de gestão fixa e garantir que a boa performance do fundo seja recompensada, beneficiando cotistas e remunerando a gestão por resultados consistentes e superiores ao CDI.

A Gestora permanece à disposição em caso de dúvidas adicionais.

CAPITÂNIA INVESTIMENTOS