

HIGHAGRO

Relatório Gerencial High Fundo de Investimento Agro (HGAG11)

Outubro de 2023



Sobre o Fundo

O fundo busca combinar rentabilidade e renda recorrente aos seus cotistas, realizando alocações no mercado agro com foco no longo prazo através de operações de crédito, sobretudo por meio de Certificado de Recebíveis do Agronegócio (CRAs) e, majoritariamente, estruturadas pela casa.

Informações Gerais

Data de Início: 03/05/2022

CNPJ: 40.343.867/0001-64

Taxa de Administração: 0,25% a.a.

Taxa de Gestão: 1,00% a.a.

Taxa de Performance*: 20% do que exceder 100% do CDI ou IPCA + 2,00%

Patrimônio Líquido em 31/10/2023: R\$ 5.833.245,56

Cota Patrimonial em 31/10/2023: R\$ 23,50

Cota de Mercado em 31/10/2023: R\$ 23,65

Número de cotistas em 31/10/2023: 1394

Código B3: HGAG11

Pagamento de Rendimentos: 5º dia útil do mês

Código ISIN: BRHGAGCTF007

Administradora: Vórtx DTVM

Gestora: High Asset Management

** A ser considerada a partir de 2024*

Tributação: segundo a Lei 11.196/05, pessoas físicas que detêm volume inferior a 10% do total de um fundo com, no mínimo, 50 cotistas e cujas cotas sejam negociadas exclusivamente em Bolsa ou Mercado de Balcão, são isentas de Imposto de Renda (IR) nos rendimentos distribuídos e tributadas em 20% de IR sobre eventuais ganhos de capital na venda da cota.

Comentário do Gestor

Com a confirmação de mais um corte de juros no mercado doméstico e sinais de uma economia menos pujante nos Estados Unidos, notamos mudanças nas expectativas do mercado, considerando a possibilidade de antecipação do início de corte de juros no mercado norte americano.

Diante deste cenário, há uma melhora significativa nas percepções de risco, trazendo maior otimismo ao mercado e reduzindo, na margem, a atratividade do carry-trade com a potencial depreciação do dólar.

Com isso, enxergamos o desenho de uma política mais flexível se aproximando, podendo ganhar corpo na medida em que a sinalização do enfraquecimento da economia norte americana se concretizar, especialmente com a divulgação dos próximos dados de inflação e desemprego.

O principal ponto que tem trazido maior cautela ao mercado está ligado ao desequilíbrio das condições de chuvas no Brasil, fruto do El Niño. Nas circunstâncias atuais, tanto o alto volume de precipitações na região sul como a escassez de chuvas nas regiões centro-norte devem agravar as condições de oferta no mercado nacional, refletindo na necessidade de replantio em algumas regiões e, em casos extremos, a possibilidade de quebra da produção. Em decorrência dessa piora nas expectativas das condições da safra brasileira, notamos um avanço relevante nas cotações, principalmente, da soja.

Ademais, apesar da percepção de maior alavancagem de alguns players do setor, entendemos que o nível de inadimplência segue normalizado, com renegociações ocorrendo de forma sustentável em toda a cadeia, resultando em um baixo nível de execução de garantias. Em linhas gerais, apesar do El Niño ser o principal ponto de atenção, principalmente para aqueles mais alavancados, vemos o copo meio cheio com as perspectivas de continuidade de corte de juros a frente, refletindo em melhores condições creditícias à toda a cadeia.

Monitoramento de Operações

CRA MAPEVA (CRA02300461|CRA02300401)

Seguimos com a alocação estratégica do HGAG11 predominantemente através do CRA Mapeva, o qual foi tomado inicialmente um montante de R\$ 5,5 milhões da emissão. Os recursos da operação de R\$ 16 milhões foram destinados ao reperfilamento de dívidas e capital de giro para o produtor. Após as geadas de 2020 e 2021, que comprometeram a produção das lavouras de café na região mineira, assistimos a alguns produtores esbarrarem em questões ligadas a baixa liquidez para manutenção de *Capex* e compra de insumos para realização das safras seguintes.

Garantia da operação:

Alienação fiduciária da propriedade que, atualmente, está avaliada em aproximadamente R\$ 47 milhões, ou R\$ 40,2 milhões considerando apenas a terra nua, chegando a um LTV (Loan-to-Value) teto de 39,80% para a operação. Cabe ressaltar que, prezando pelo excesso de conservadorismo, trabalhamos costumeiramente com LTV máximo de 60% em nossas teses. Para essa operação, contamos também com fundo de reserva e aval dos sócios como garantia.

Capacidade de pagamento:

Estimamos uma receita bruta para essa propriedade de R\$ 5,0 milhões para o ano corrente e R\$ 7,8 milhões para o ano seguinte, considerando o atual patamar da saca de café arábica – considerando o histórico recente das cotações de café arábica.

Alocação:

Dado o confortável nível de risco da operação, estruturada por players renomados, como Canal Securitizadora, FLH Advogados e Vórtx, mapeamos os potenciais riscos, resultando em uma boa assimetria entre risco x retorno. Assim, optamos por adquirir integralmente as cotas subordinadas da operação (R\$ 3.200.000,00) cujo retorno previsto é de IPCA + 16% a.a. e um parcela da cota sênior (R\$ 2.300.000,00) com rentabilidade de IPCA + 11% a.a.

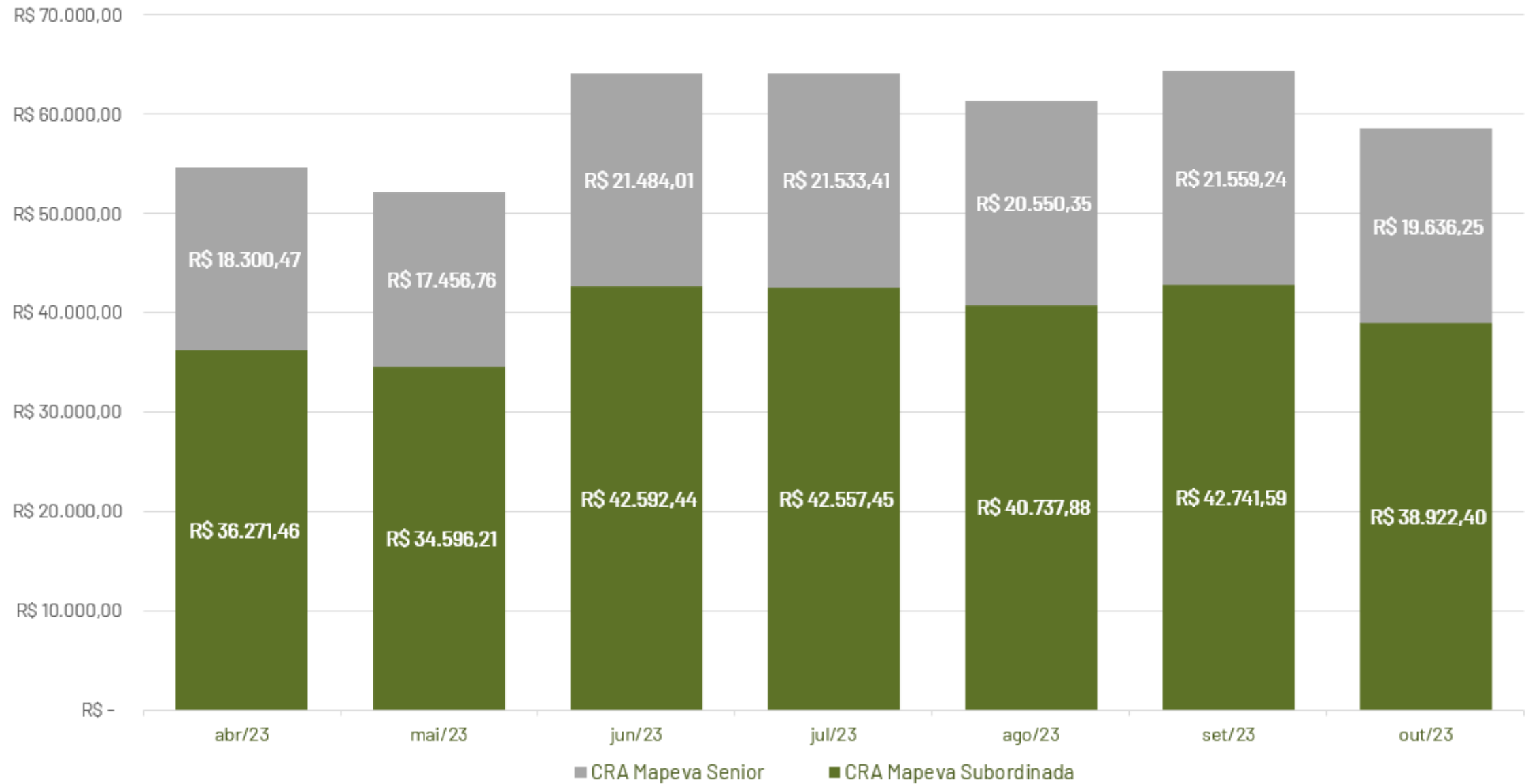
Dinâmica:

A operação consiste em um prazo de até 10 anos, será composta por parcelas que englobam apenas juros nos primeiros 6 meses e terá inclusão de amortização a partir de outubro/23. A caráter de exceção, haverá inicialmente uma maior composição do fundo de reserva, dando ao produtor uma carência de 6 meses e, conseqüentemente, maior fôlego em termos de fluxo de caixa, alinhando o primeiro pagamento à pós-colheita da safra de 2023. A distribuição será feita, impreterivelmente, com regularidade mensal aos investidores do CRA (lastro em CPR-F).

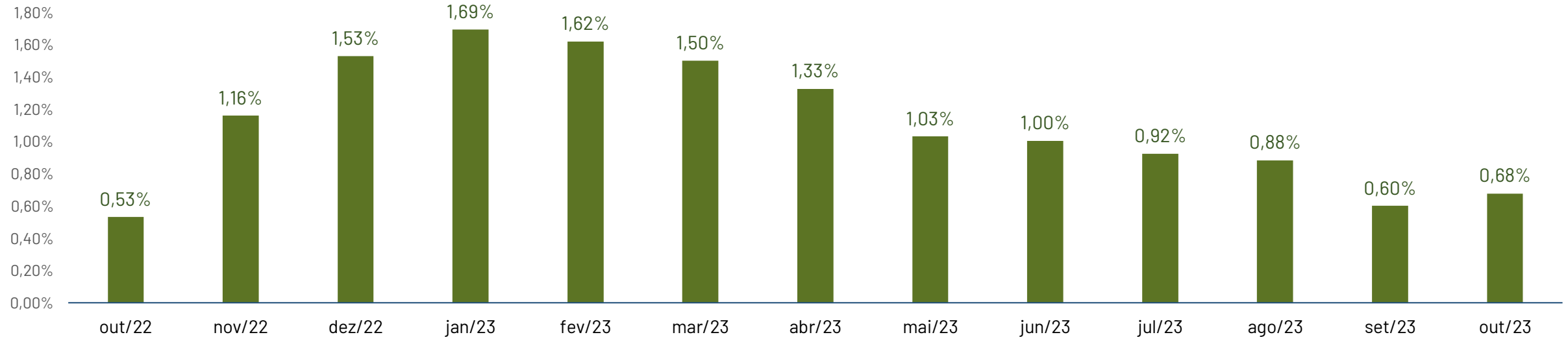
DRE Sintético

DRE	nov/22	dez/22	jan/23	fev/23	mar/23	abr/23	mai/23	jun/23	jul/23	ago/23	set/23	out/23
Receita	663.158,54	81.997,52	585.908,40	63.047,03	17.018,41	55.970,92	49.323,48	43.716,77	67.017,93	68.515,44	67.228,15	65.243,67
CRAs - Juros						54.571,92	52.052,97	64.076,45	64.223,79	61.288,23	64.300,83	58.558,65
CRAs - Amort.												49.260,13
CRAs - Valorização												
Receita Dividendos	49.058,04	19.084,94	240.130,13	44.771,20	57.667,21	4.324,97	3.146,00					
Receita Financ.	614.100,50	62.912,58	345.778,27	18.275,83	-40.648,80	-2.925,97	-5.875,49	-20.359,68	2.794,14	7.227,21	2.927,32	6.685,02
Correção Monetária												
Despesa	-17.661,31	-37.968,52	-53.336,51	-26.110,41	-24.172,52	-24.087,68	-26.698,55	-26.840,82	-12.083,74	-9.803,47	-19.503,59	-19.144,63
Taxa de Administração	-15.000,00	-15.000,00	-15.000,00	-15.000,00	-15.000,00	-15.000,00	-15.000,00	-10.000,00	-10.000,00	0,00	-15.000,00	-15.000,00
Taxa de Gestão		-6.082,37	-6.628,09	-2.509,02	-1.296,34	-1.631,17	-1.253,91	-1.470,37	-5.000,00	0,00	0,00	0,00
Taxa de Escrituração	-2.000,00	-2.151,81	-2.179,68	-2.428,75	-2.532,00	-2.735,00	-2.735,00	-2.735,00	-2.735,00	-3.523,20	-3.857,80	-3.944,60
Taxa de Consultoria		-14.192,24	-15.465,51	-5.854,44	-3.024,84	-3.806,04	-2.925,77	-3.430,82	0,00	-2,86	-492,51	0,00
Taxa de Performance												
Outras Despesas	-661,31	-542,10	-14.063,23	-318,20	-2.319,34	-915,47	-4.783,87	-9.204,63	5.651,26	-6.277,41	-153,28	-200,03
Resultado Líquido - Caixa	645.497,23	44.029,00	532.571,89	36.936,62	-7.154,11	31.883,24	22.624,93	16.875,95	54.934,19	58.711,97	47.724,56	46.099,04
Caixa Distribuído	297.902,40	397.203,20	111.713,40	116.678,44	126.608,52	114.195,92	86.888,20	71.993,08	59.580,48	54.615,44	37.237,80	39.720,32
Caixa a distribuir (mês)	347.594,83	-353.174,20	420.858,49	-79.741,82	-133.762,63	-82.312,68	-64.263,27	-55.117,13	-4.646,29	4.096,53	10.486,76	6.378,72
Cotas:												
HGAG11	248.252,00	248.252,00	248.252,00	248.252,00	248.252,00	248.252,00	248.252,00	248.252,00	248.252,00	248.252,00	248.252,00	248.252,00
Dividendo por cota	1,20	1,60	0,45	0,47	0,51	0,46	0,35	0,29	0,24	0,22	0,15	0,16
Dividend Yield Mensal (DY)	1,16%	1,53%	1,69%	1,62%	1,50%	1,33%	1,03%	1,00%	0,92%	0,88%	0,60%	0,68%

HIGHAGRO



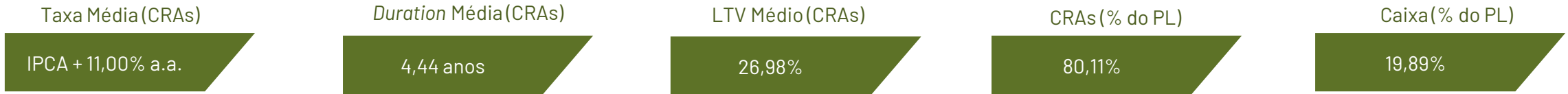
Dividend Yield (DY) Mensal



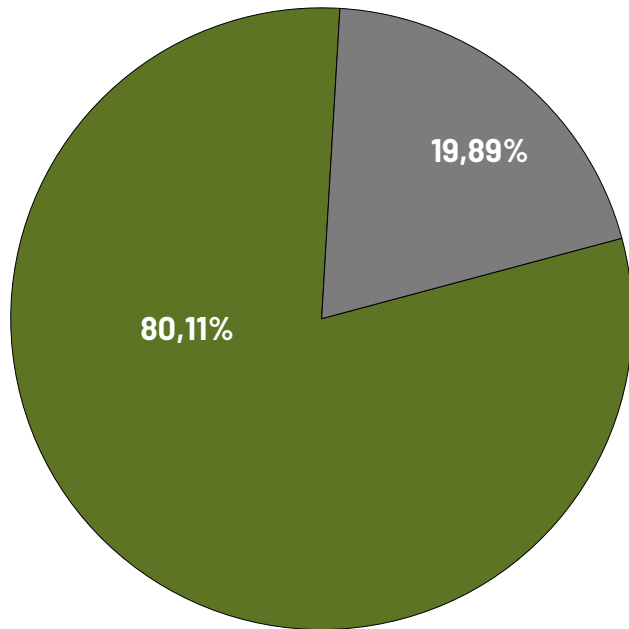
Cotas, Rentabilidade e DY: Histórico

2022	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano
Cota de Mercado (R\$)	-	-	-	-	-	-	-	103,50	103,50	103,58	103,58	104,82	-
Rentabil. Cota de Mercado	-	-	-	-	-	-	-	0,00%	0,00%	0,08%	0,00%	1,20%	1,28%
Cota Patrimonial (R\$)	-	-	-	-	100,03	100,56	101,14	101,77	102,44	102,54	102,11	101,09	-
Rentabil. Cota Patrimonial	-	-	-	-	0,00%	0,54%	0,57%	0,63%	0,66%	0,10%	-0,42%	-1,00%	1,06%
Distribuição (R\$)	-	-	-	-	-	0,25	0,28	0,32	0,37	0,55	1,20	1,60	R\$ 4,57
DY mensal	-	-	-	-	-	0,25%	0,28%	0,31%	0,36%	0,53%	1,16%	1,53%	4,48%
2023	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano
Cota de Mercado (R\$)	26,60	29,05	34,01	34,71	33,99	28,90	26,00	24,95	25,01	23,65	-	-	-
Rentabil. Cota de Mercado	-1,61%	9,21%	17,07%	2,06%	-2,07%	-14,97%	-10,03%	-4,04%	0,24%	-5,44%	-	-	-12,52%
Cota Patrimonial (R\$)	24,46	24,11	23,69	23,09	22,01	23,30	24,05	23,99	23,79	23,50	-	-	-
Rentabil. Cota Patrimonial	-0,09%	-1,45%	-1,75%	-2,50%	-4,70%	5,88%	3,20%	-0,22%	-0,83%	-1,25%	-	-	-4,03%
Distribuição (R\$)	0,45	0,47	0,51	0,46	0,35	0,29	0,24	0,22	0,15	0,16	-	-	R\$ 3,30
DY mensal	1,69%	1,62%	1,50%	1,33%	1,03%	1,00%	0,92%	0,88%	0,60%	0,68%	-	-	11,83%

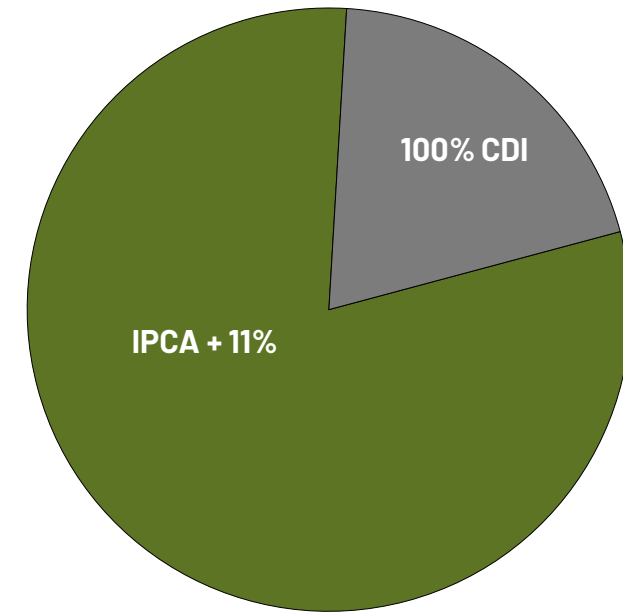
Overview da Carteira



Atual Composição da Carteira de Ativos (sobre o PL)



Retorno projetado da carteira (por ativo)



Overview da Carteira

Ativos - CRAs

CRA	Classe	Emissor	Remuneração (a.a.)	Indexador	Vencimento	% PL	Marcação a Mercado	Duration (anos)	LTV
CRA Mapeva	Sênior	Canal Securitizadora	11,00%	IPCA	mar/33	80,11%	R\$ 4.728.358,79	4,44	26,98%

Pipeline — Novas Operações e Tranches Futuras

CRA	Status da Operação	Estado da Operação	Remuneração (a.a.)	Valor de Emissão	Estimativa de Liquidação	LTV
Operação 1	Em análise	GO	13,00% + IPCA	R\$ 17.000.000,00	fev/24	45,92%
Operação 2	Em análise	TO	7,00% + CDI	R\$ 13.000.000,00	fev/24	42,90%

A High Asset (pertencente a holding Highpar) é uma empresa que atua na gestão de Fundos de Investimento, fomentando o agronegócio brasileiro. Devidamente autorizada pela CVM para o exercício de administração de carteira de títulos e valores mobiliários nos termos do ato declaratório nº 20.019 de 02 de agosto de 2022.



A empresa é aderente aos seguintes códigos ANBIMA:

Código de administração de recurso de terceiros

Código de ética

Código dos processos da regulação e melhores práticas

Código para o programa de certificação continuada





HIGHAGRO