

HIGHAGRO

Relatório Gerencial High Fundo de Investimento Agro (HGAG11)

Dezembro 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 29/12/2023: R\$ 5.904.259,18

Cota Patrimonial em 29/12/2023: R\$ 23,78

Cota de Mercado em 28/12/2023: R\$ 23,50

Número de cotistas em 29/12/2023: 1409

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

No que tange ao agronegócio brasileiro, como falamos algumas vezes, ainda classificamos o período como desafiador, em especial pelo lado dos *players* cuja alavancagem assumiu patamares desproporcionais, somado ao carregamento de taxas de juros elevadas.

A atipicidade das condições climáticas, fruto do *El Niño* nos últimos meses e a queda nas cotações das commodities agrícolas trouxeram maiores incertezas para toda a cadeia que, aliada às margens contraídas, corroborou para uma disparada de recuperações judiciais (RJ) no último ano. Em nossa visão, a incerteza ainda permeia no mercado onde, de um lado, com viés pessimista, algumas estimativas julgam estarmos à frente de uma das maiores quebras de safras já registradas no estado do Mato Grosso, enquanto os mais otimistas enxergam essa narrativa como exagerada e acreditam que o pior possa ter ficado para trás.

Além disso, com o arrefecimento da atividade norte americana, o mercado espera que os próximos dados de inflação venham mais comportados, trazendo para o radar uma possível antecipação do início do ciclo de corte de juros americanos. Caso isso ocorra, esperamos uma perda de atratividade do *carry-trade*, levando à depreciação do dólar e comprometendo receitas dos agentes exportadores no curto prazo. Por outro lado, essa sistemática poderá abrir margem para a intensificação nos cortes de juros domésticos, refletindo na melhora substancial da despesa financeira de *players* mais alavancados, além de elevar a demanda por crédito e investimentos para cadeias do agronegócio.

Em resumo, apesar de sugerirmos cautela para o momento atual, entendemos que boa parte das renegociações seguem sendo realizadas de forma consistente, prezando pela continuidade sustentável de toda a cadeia agroindustrial. Para aqueles que atualmente se encontram em situação delicada, a necessidade de reperfilamento de dívidas com o alongamento do perfil deverá ocorrer de forma natural, destravando ainda mais a demanda e trazendo grandes oportunidades para o mercado de crédito privado.

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\$ 7,8 milhões para o ano corrente, considerando o atual patamar da saca de café arábica – levando em conta 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, mantemos uma elevada posição do fundo nas cotas sênior, cuja remuneração até o vencimento será de IPCA + 11%.

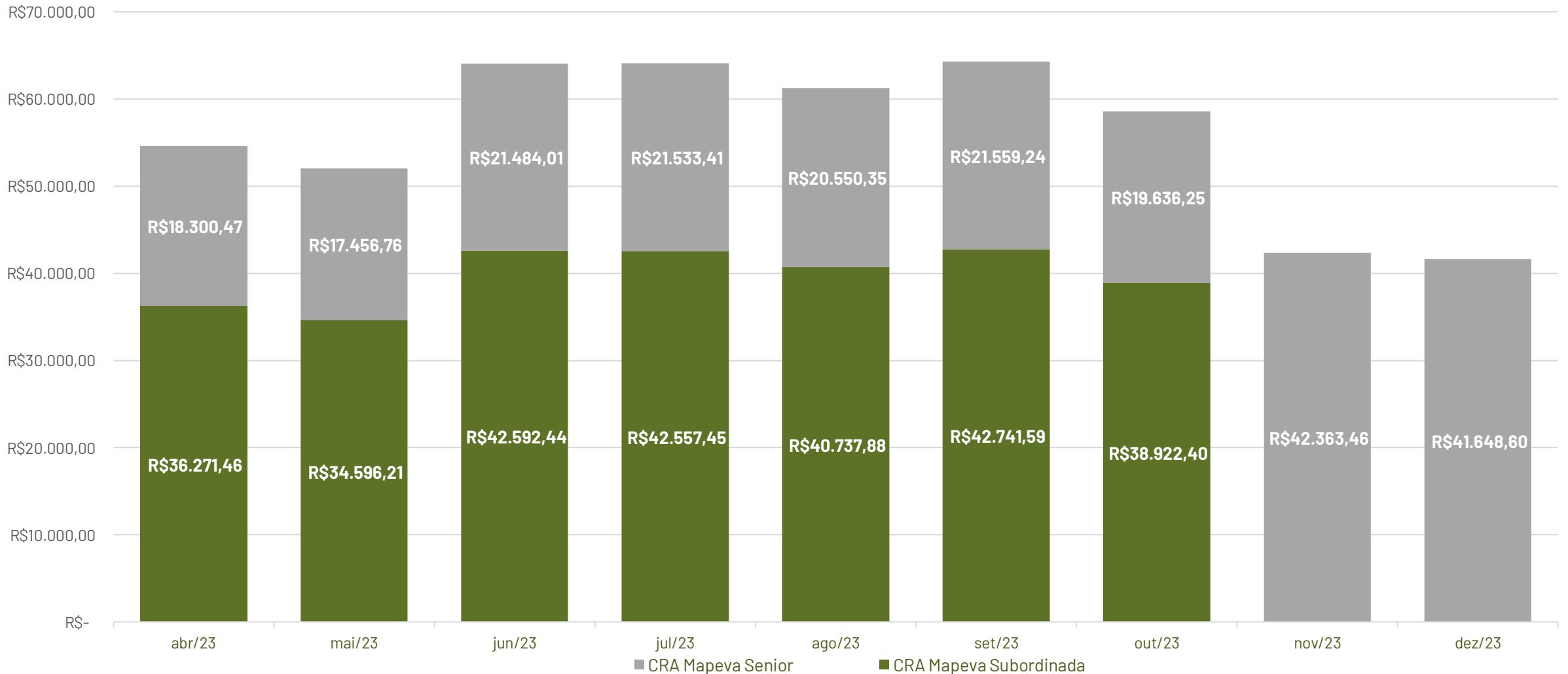
Dinâmica:

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).

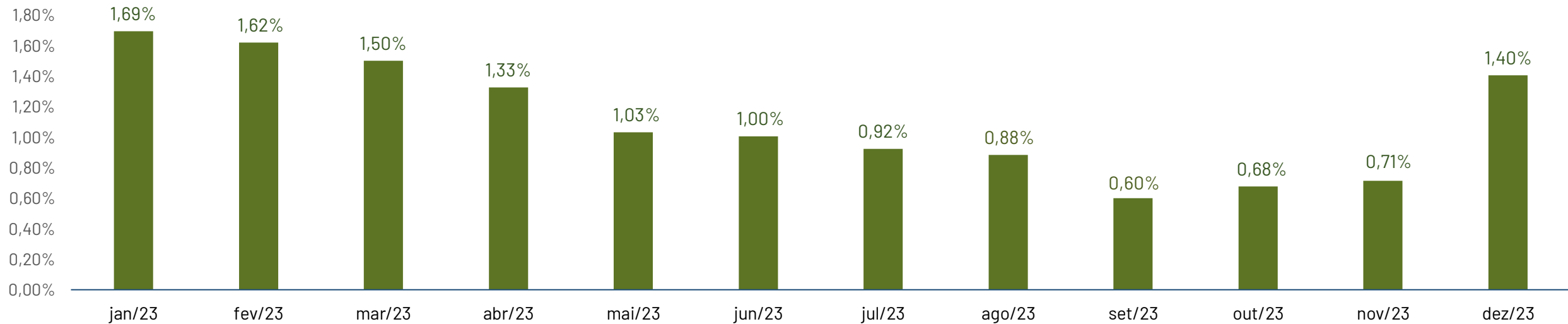
DRE Sintético

DRE	jan/23	fev/23	mar/23	abr/23	mai/23	jun/23	jul/23	ago/23	set/23	out/23	nov/23	dez/23
Receita	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	50.336,80	49.594,79
CRAs - Juros				54.571,92	52.052,97	64.076,45	64.223,79	61.288,23	64.300,83	58.558,65	42.363,45	41.648,60
CRAs - Amort.										49.260,13	42.695,23	42.351,48
CRAs - Valorização												
Receita Dividendos	240.130,13	44.771,20	57.667,21	4.324,97	3.146,00							
Receita Financ.	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	7.973,35	7.946,19
Correção Monetária												
Despesa	-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	-74.914,73	-19.719,01
Taxa de Administração	-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	-15.000,00	-15.000,00
Taxa de Gestão	-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	-5.000,00	0,00
Taxa de Escrituração	-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	-3.939,00	-3.964,20
Taxa de Consultoria	-15.465,51	-5.854,44	-3.024,84	-3.806,04	-2.925,77	-3.430,82	0,00	-2,86	-492,51			
Taxa de Performance												
Outras Despesas	-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	-50.975,73	-754,81
Resultado Líquido - Caixa	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	-24.577,93	29.875,78
Caixa Distribuído	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	39.720,32	81.823,44
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	0,45	0,47	0,51	0,46	0,35	0,29	0,24	0,22	0,15	0,16	0,16	0,33
Dividend Yield Mensal (DY)	1,69%	1,62%	1,50%	1,33%	1,03%	1,00%	0,92%	0,88%	0,60%	0,68%	0,71%	1,40%

Histórico de fluxo de recebimento de juros por operação



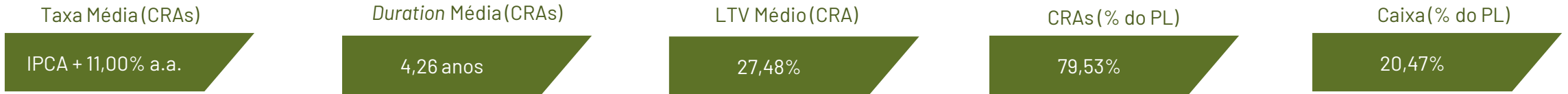
Dividend Yield (DY) Mensal



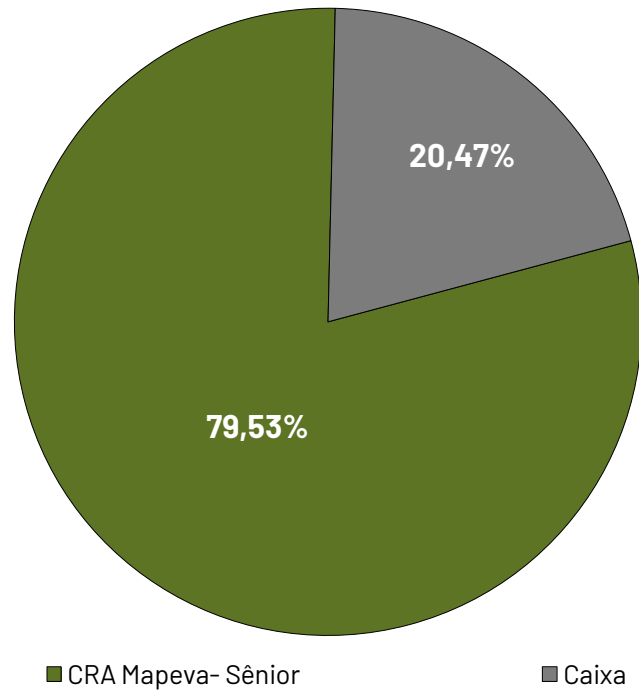
Cotas, Rentabilidade e DY: Histórico

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	22,45	23,50	-
Rentabil. Cota de Mercado	-5,96%	9,21%	17,07%	2,06%	-2,07%	-14,97%	-10,03%	-4,04%	0,24%	-5,44%	-5,07%	4,68%	-16,92%
Cota Patrimonial (R\$)	24,46	24,11	23,69	23,09	22,01	23,30	24,05	23,99	23,79	23,50	23,69	23,78	-
Rentabil. Cota Patrimonial	-0,38%	-1,45%	-1,75%	-2,50%	-4,70%	5,88%	3,20%	-0,22%	-0,83%	-1,25%	0,80%	0,41%	-3,14%
Distribuição (R\$)	0,45	0,47	0,51	0,46	0,35	0,29	0,24	0,22	0,15	0,16	0,16	0,33	R\$ 3,79
DY mensal	1,69%	1,62%	1,50%	1,33%	1,03%	1,00%	0,92%	0,88%	0,60%	0,68%	0,71%	1,40%	14,21%

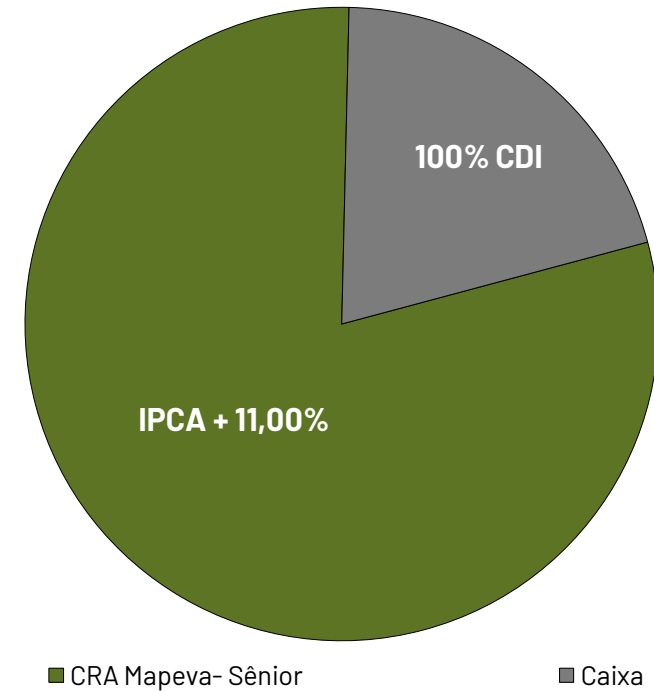
Overview da Carteira



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	79,53%	R\$ 4.782.915,16	4,26	27,48%

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	mar/24	45,92%
Operação 2	Em análise	TO	7,00% + CDI	R\$ 13.000.000,00	mar/24	42,90%

A High Asset Management (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