

HIGHAGRO

# Relatório Gerencial High Fundo de Investimento Agro (HGAG11)

Janeiro de 2024



# 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 31/01/2024:** R\$ 5.893.497,00

**Cota Patrimonial em 31/01/2024:** R\$ 23,74

**Cota de Mercado em 31/01/2024:** R\$ 25,50

**Número de cotistas em 31/01/2024:** 1474

**Código B3:** HGAG11

**Pagamento de Rendimentos:** 5º dia útil do mês

**Código ISIN:** BRHGAGCTF007

**Administradora:** Vórtx DTVM

**Gestora:** High Asset Management

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

---

Nas últimas semanas, temos notado ampla discussão entre os *players* atuantes do agronegócio, com visões distintas em relação aos efeitos climáticos – e o reflexo que o recente aumento na intensidade das chuvas pode trazer para o setor.

Enquanto de um lado o otimismo volta a ganhar força com a melhora nas chuvas e a expectativa de redução de áreas suscetíveis a quebra de safra generalizada, do outro lado notamos um viés pessimista circular com a queda nas cotações de *commodities* agrícolas, principalmente para a soja e o milho, mostrando sinais de incerteza no que tange ao produtor e revendas agrícolas.

Pelo lado corporativo, vimos o número de emissões de CRA (Certificado de Recebíveis do Agronegócio) se manter nos mesmos patamares de 2022, cujo volume apresentado foi recorde. Em nossa visão, essa estabilidade sinaliza maturidade do mercado de capitais e reitera o apetite de investidores no crédito para o agronegócio, apesar dos recentes eventos de inadimplência e dos números alarmantes de recuperação judicial (RJ) dentro do segmento.

Adicionalmente, acreditamos que a inflação global e doméstica esteja convergindo para níveis mais comportados conforme trajetória prevista. Com os bancos centrais trabalhando na mesma direção – a continuidade do Brasil no processo de corte de juros e o FED (Federal Reserve) iniciando o ciclo adiante – entendemos que o dólar poderá ter um comportamento neutro do ponto de vista do *carry-trade*, com baixo impacto dessa variável no câmbio e, caso seja confirmado, também nas receitas de exportação.

Conforme frisamos nas últimas oportunidades, reiteramos cautela diante do cenário atual, elevando o rigor na análise da capacidade de pagamentos dentro da cadeia do agronegócio. Para aqueles que ainda enfrentam maiores dificuldades e que apresentam sinais de fragilidade, acompanhamos as renegociações de compromissos dentro da normalidade por meio do reperfilamento de dívidas, levando ao maior apetite por operações de crédito estruturado.

# Monitoramento de Operações

## CRA MAPEVA(CRA02300461|CRA0230040I)

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\$ 7,0 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%.

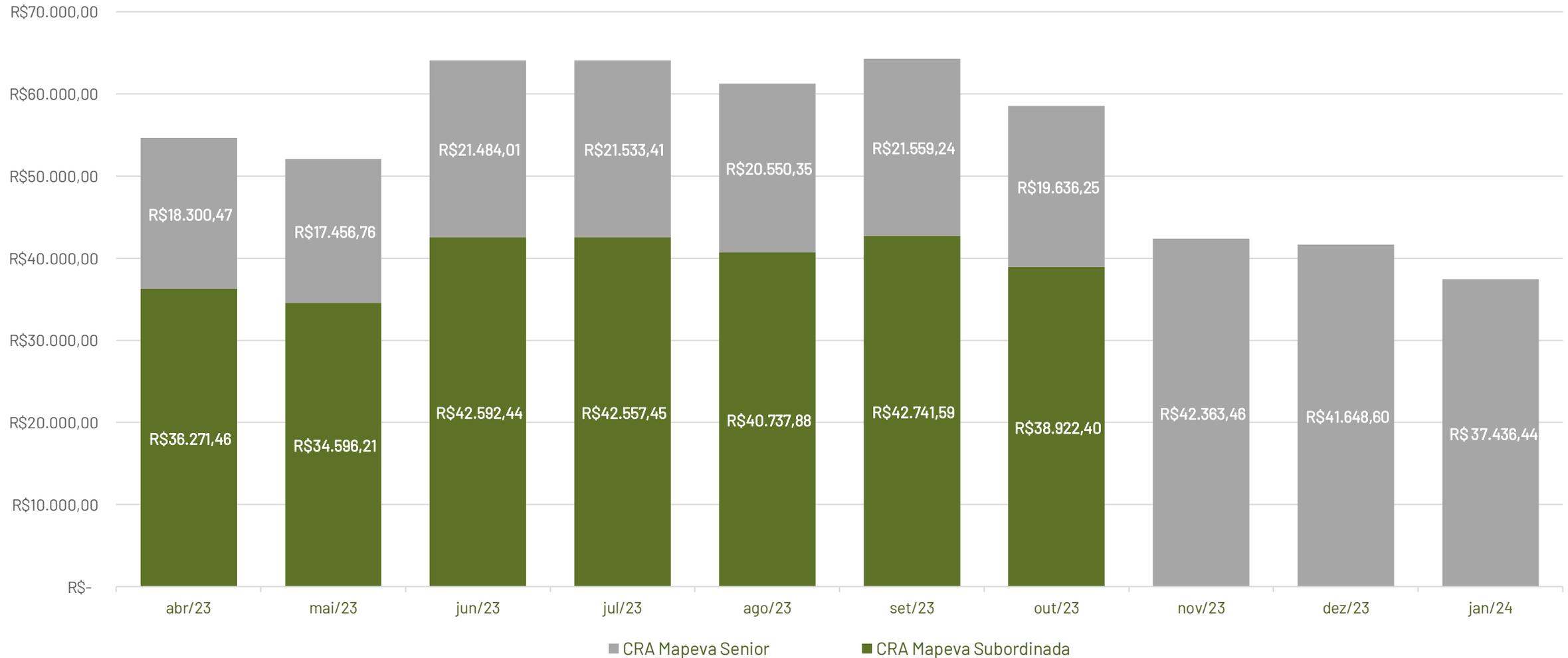
### Dinâmica:

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).

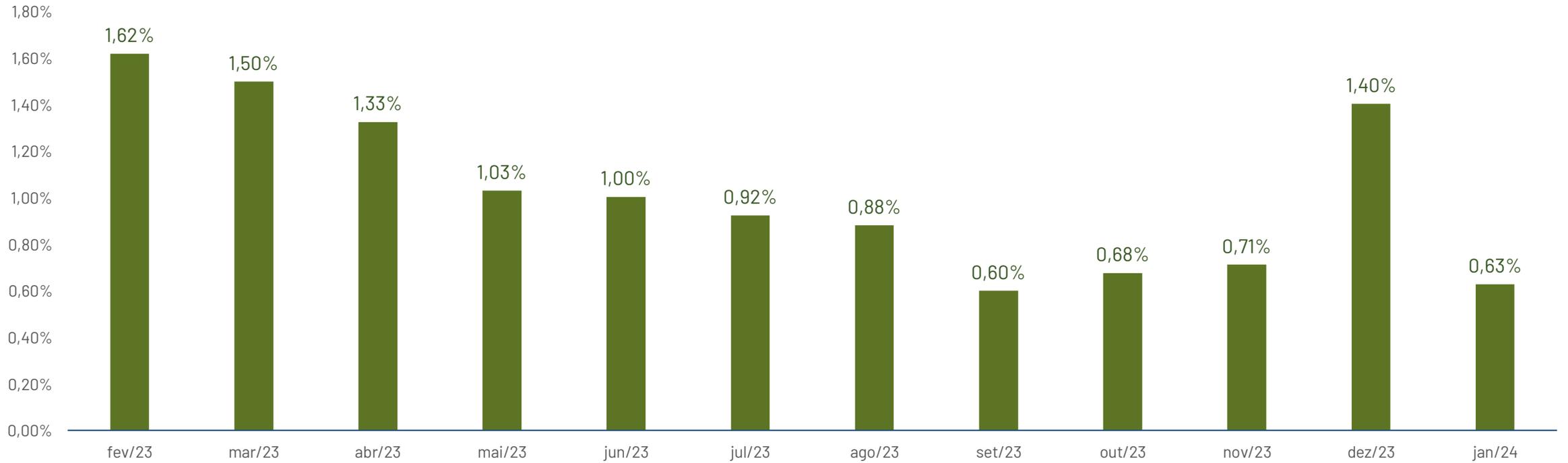
## DRE Sintético

DRE	fev/23	mar/23	abr/23	mai/23	jun/23	jul/23	ago/23	set/23	out/23	nov/23	dez/23	jan/24
<b>Receita</b>	<b>63.047,03</b>	<b>17.018,41</b>	<b>55.970,92</b>	<b>49.323,48</b>	<b>43.716,77</b>	<b>67.017,93</b>	<b>68.515,44</b>	<b>67.228,15</b>	<b>65.243,67</b>	<b>50.336,80</b>	<b>49.594,79</b>	<b>46.194,51</b>
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	37.436,44
CRAs - Amort.									49.260,13	42.695,23	42.351,48	42.471,99
CRAs - Valorização												
Receita Dividendos	44.771,20	57.667,21	4.324,97	3.146,00								
Receita Financ.	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	8.758,07
Correção Monetária												
<b>Despesa</b>	<b>-26.110,41</b>	<b>-24.172,52</b>	<b>-24.087,68</b>	<b>-26.698,55</b>	<b>-26.840,82</b>	<b>-12.083,74</b>	<b>-9.803,47</b>	<b>-19.503,59</b>	<b>-19.144,63</b>	<b>-74.914,73</b>	<b>-19.727,41</b>	<b>-20.512,61</b>
Taxa de Administração	-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	-15.000,00
Taxa de Gestão	-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	0,00
Taxa de Escrituração	-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	-3.972,60	-4.063,60
Taxa de Consultoria	-5.854,44	-3.024,84	-3.806,04	-2.925,77	-3.430,82	0,00	-2,86	-492,51	0,00	0,00	0,00	0,00
Taxa de Performance												
Outras Despesas	-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	-1.449,01
<b>Resultado Líquido - Caixa</b>	<b>36.936,62</b>	<b>-7.154,11</b>	<b>31.883,24</b>	<b>22.624,93</b>	<b>16.875,95</b>	<b>54.934,19</b>	<b>58.711,97</b>	<b>47.724,56</b>	<b>46.099,04</b>	<b>-24.577,93</b>	<b>29.867,38</b>	<b>25.681,90</b>
Caixa Distribuido	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	39.672,29
<b>Cotas:</b>												
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	0,47	0,51	0,46	0,35	0,29	0,24	0,22	0,15	0,16	0,16	0,33	0,16
Dividend Yield Mensal (DY)	1,62%	1,50%	1,33%	1,03%	1,00%	0,92%	0,88%	0,60%	0,68%	0,71%	1,40%	0,68%

Histórico de fluxo de recebimento de juros por operação



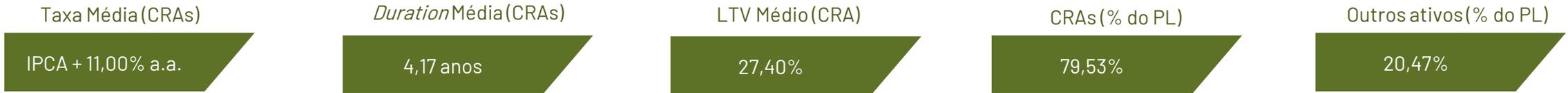
## Dividend Yield (DY) Mensal



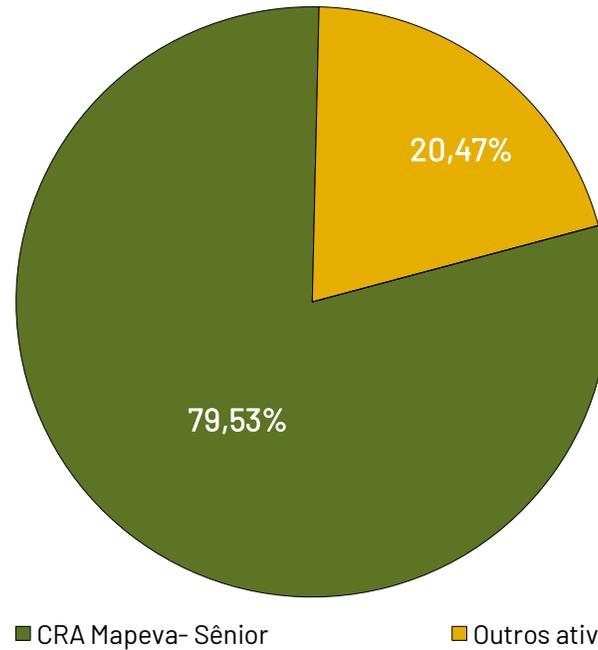
## Cotas, Rentabilidade e DY: Histórico

<b>2022</b>	<b>Jan</b>	<b>Fev</b>	<b>Mar</b>	<b>Abr</b>	<b>Mai</b>	<b>Jun</b>	<b>Jul</b>	<b>Ago</b>	<b>Set</b>	<b>Out</b>	<b>Nov</b>	<b>Dez</b>	<b>Ano</b>
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%	<b>1,28%</b>
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%	<b>1,06%</b>
Distribuição (R\$)	-	-	-	-	-	0,25	0,28	0,32	0,37	0,55	1,20	1,60	<b>R\$ 4,57</b>
DY mensal	-	-	-	-	-	0,25%	0,28%	0,31%	0,36%	0,53%	1,16%	1,53%	<b>4,48%</b>
<b>2023</b>	<b>Jan</b>	<b>Fev</b>	<b>Mar</b>	<b>Abr</b>	<b>Mai</b>	<b>Jun</b>	<b>Jul</b>	<b>Ago</b>	<b>Set</b>	<b>Out</b>	<b>Nov</b>	<b>Dez</b>	<b>Ano</b>
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%	<b>-16,92%</b>
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%	<b>-3,14%</b>
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	<b>R\$ 3,79</b>
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%	<b>14,21%</b>
<b>2024</b>	<b>Jan</b>	<b>Fev</b>	<b>Mar</b>	<b>Abr</b>	<b>Mai</b>	<b>Jun</b>	<b>Jul</b>	<b>Ago</b>	<b>Set</b>	<b>Out</b>	<b>Nov</b>	<b>Dez</b>	<b>Ano</b>
Cota de Mercado (R\$)	25,50	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Rentabil. Cota de Mercado	8,51%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	<b>8,51%</b>
Cota Patrimonial (R\$)	23,74	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Rentabil. Cota Patrimonial	-0,18%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	<b>-0,18%</b>
Distribuição (R\$)	0,16	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	<b>R\$ 0,16</b>
DY mensal	0,63%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	<b>0,63%</b>

## Overview da Carteira



## Atual Composição da Carteira de Ativos (sobre o PL)



## 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\$ 4.745.079,53	4,17	27,40%

### *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	abr/24	45,92%
Operação 2	Em análise	TO	7,00% + CDI	R\$ 13.000.000,00	abr/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



A close-up photograph of a rice panicle, showing the individual grains and the long, thin awns. The image is overlaid with a semi-transparent green filter. The word "HIGHAGRO" is written in a white, serif font across the center of the panicle.

HIGHAGRO