

HIGHAGRO

Relatório Gerencial High Fundo de Investimento Agro (HGAG11)

Fevereiro 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 29/02/2024: R\$ 5.868.290,64

Cota Patrimonial em 29/02/2024: R\$ 23,64

Cota de Mercado em 29/02/2024: R\$ 22,80

Número de cotistas em 29/02/2024: 1437

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

Nos últimos dias, temos notado maiores repercussões no mercado corporativo com relação ao possível aumento no índice de inadimplências dentro do crédito estruturado ligado às cadeias do agronegócio. Rumores tem ganhado força e um maior ceticismo com relação ao atraso de pagamentos, renegociações de dívidas e, em especial, fragilidade dos lastros de garantias tem circulado no mercado.

Do nosso lado, enxergamos o movimento como natural e já esperado após sucessivas safras positivas – tanto do ponto de vista de margem do produtor, quanto pelo clima favorável com poucos fenômenos atípicos. No entanto, dada a combinação de fatores negativos envolvendo a dinâmica de desvalorização de commodities agrícolas, aumento repentino das taxas de juros em 2021 (e permanência em patamares altos a nível global) e incerteza em torno dos efeitos do El Niño, temos acompanhado grandes desafios no passado recente.

A boa notícia é que, aliada à necessidade de maior captação de crédito no mercado com foco no alongamento do perfil de dívida, percebemos amplo apetite por investidores para novas emissões, seja pela confirmação do início do ciclo de corte de juros ou pelo amadurecimento que o mercado de capitais vem ganhando diante das oportunidades surgidas. A tendência é que este cenário propicie melhores condições creditícias para toda a cadeia. Ademais, diante das atuais circunstâncias, enxergamos a continuidade do câmbio a níveis estáveis, com baixo reflexo nas receitas de agentes exportadores no curto prazo.

Em linhas gerais, seguimos atentos para as possíveis oportunidades proporcionadas pelo mercado, elevando cada vez mais a rigidez no que tange a análise de geração de caixa e crédito, além de acompanharmos atentamente os níveis de garantias – e o reflexo da desvalorização de commodities agrícolas em torno de propriedades rurais. Em resumo, acreditamos que aqueles *players* cujo perfil e nível de dívidas segue controlado, atravessarão o momento sem grandes dificuldades, enquanto aqueles com maior alavancagem terão maiores desafios pela frente.

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%.

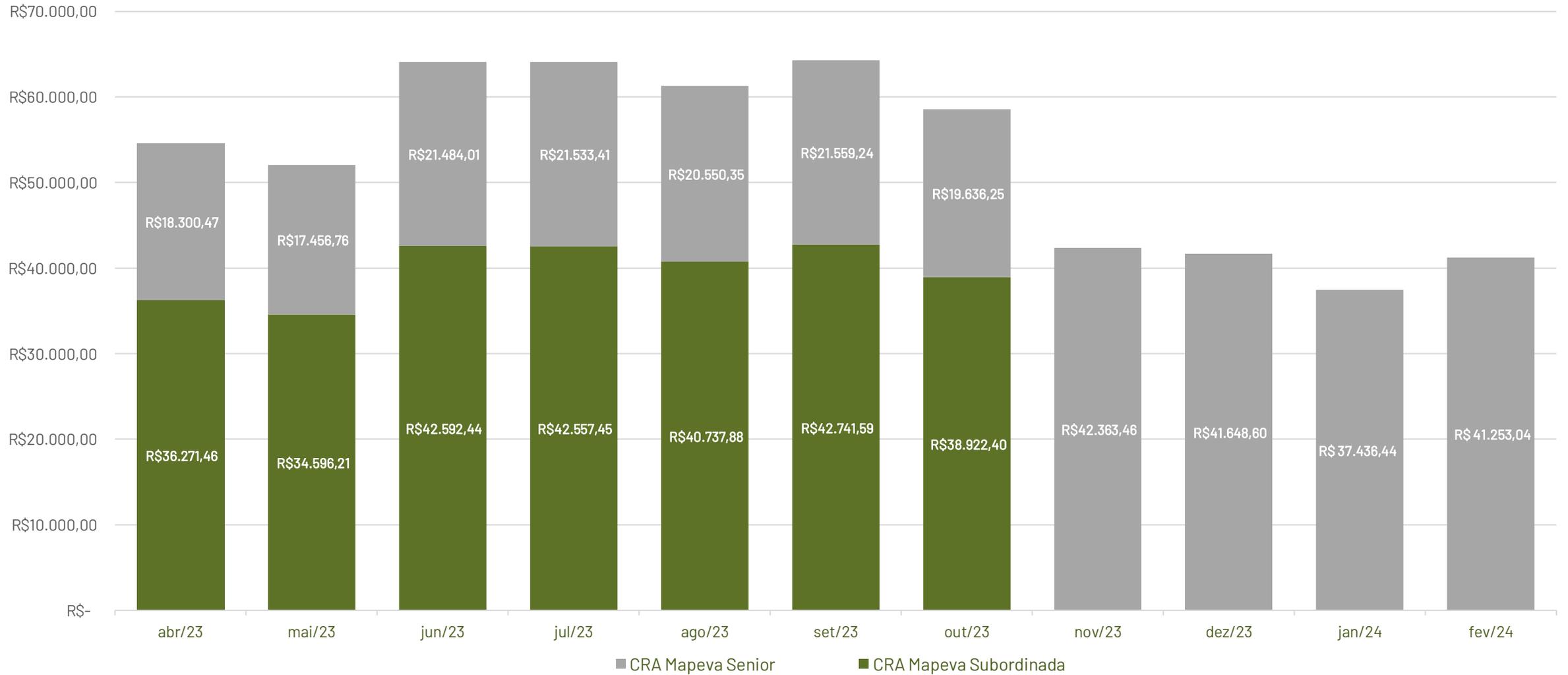
Dinâmica:

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).

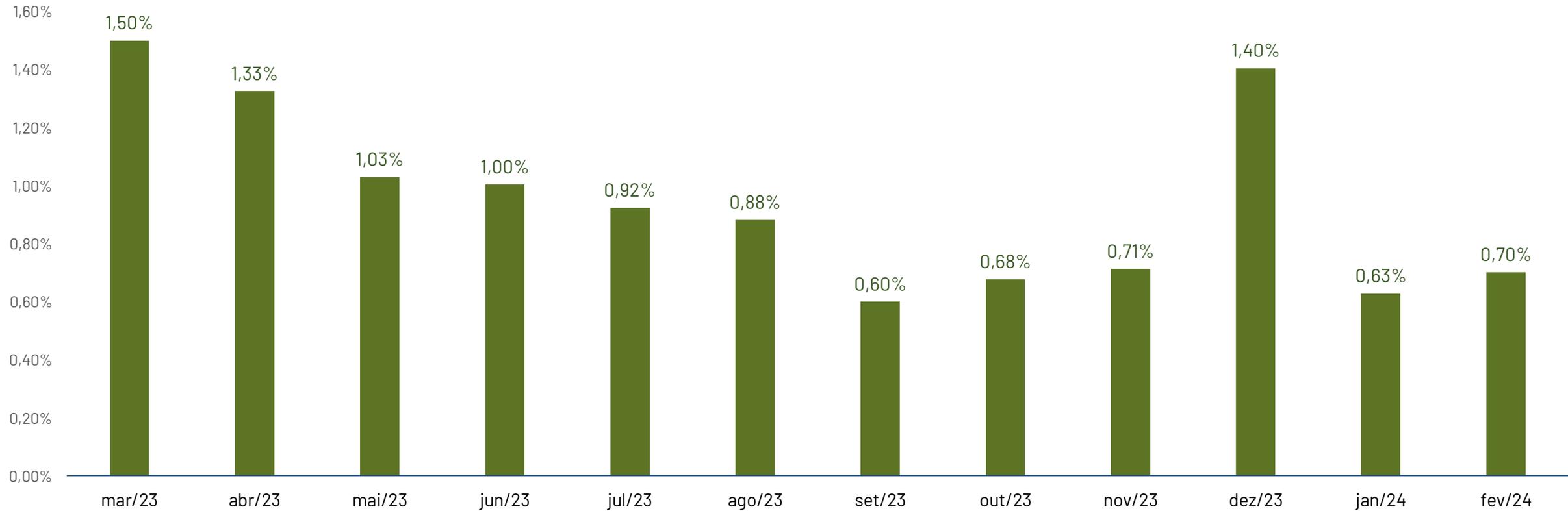
DRE Sintético

DRE	mar/23	abr/23	mai/23	jun/23	jul/23	ago/23	set/23	out/23	nov/23	dez/23	jan/24	fev/24
Receita	17.018,41	55.970,92	49.323,48	43.716,77	67.019,96	69.390,19	67.228,15	64.615,40	50.570,46	49.594,79	46.195,00	41.926,80
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	41.253,04
CRAs - Amort.								49.260,13	42.695,23	42.351,48	42.471,99	42.714,35
CRAs - Valorização												
Receita Dividendos	57.667,21	4.324,97	3.146,00									
Receita Financ.	-40.648,80	-2.925,97	-5.875,49	-20.359,68	2.796,17	8.101,96	2.927,32	6.056,75	8.207,01	7.946,19	8.758,56	673,76
Correção Monetária												
Despesa	-24.375,52	-24.087,68	-26.698,55	-26.840,82	-12.871,94	-10.135,21	-19.086,68	-19.144,63	-74.914,73	-19.727,41	-20.512,61	-32.142,12
Taxa de Administração	-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	-15.000,00
Taxa de Gestão	-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	0,00
Taxa de Escrituração	-2.735,00	-2.735,00	-2.735,00	-2.735,00	-3.523,20	-3.857,80	-3.933,40	-3.944,60	-3.939,00	-3.972,60	-4.063,60	-4.020,20
Taxa de Consultoria	-3.024,84	-3.806,04	-2.925,77	-3.430,82	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Taxa de Performance												
Outras Despesas	-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	-13.121,92
Resultado Líquido - Caixa	-7.357,11	31.883,24	22.624,93	16.875,95	54.148,02	59.254,98	48.141,47	45.470,77	-24.344,27	29.867,38	25.682,39	9.784,68
Caixa Distribuido	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	81.923,16	39.720,32	39.720,32
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	0,51	0,46	0,35	0,29	0,24	0,22	0,15	0,16	0,16	0,33	0,16	0,16

Histórico de fluxo de recebimento de juros por operação



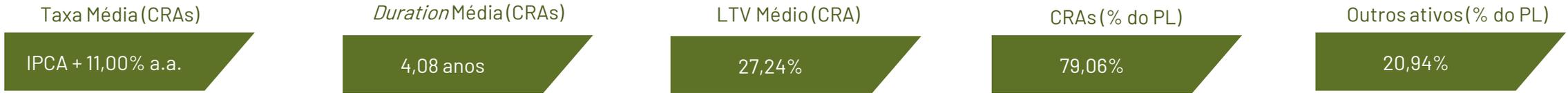
Dividend Yield (DY) Mensal



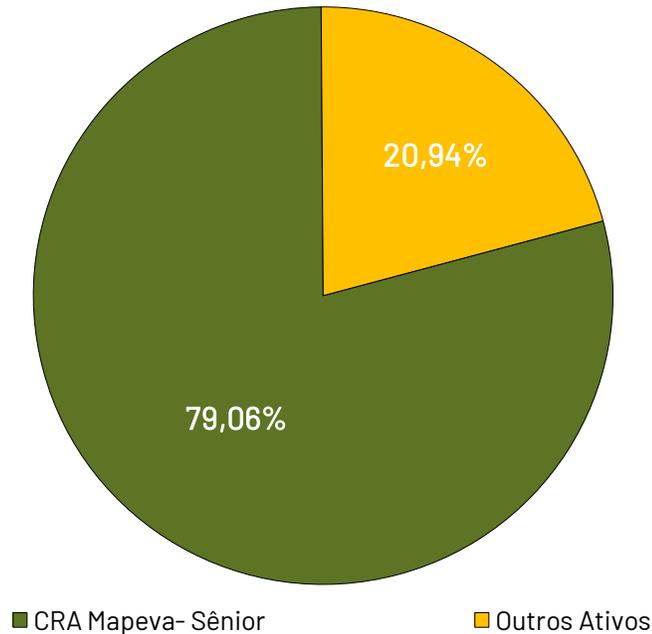
Cotas, Rentabilidade e DY: Histórico

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%
2024	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano
Cota de Mercado (R\$)	25,50	22,80	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Rentabil. Cota de Mercado	8,51%	-10,59%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-2,98%
Cota Patrimonial (R\$)	23,75	23,64	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Rentabil. Cota Patrimonial	-0,15%	-0,46%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-0,61%
Distribuição (R\$)	0,16	0,16	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	R\$ 0,32
DY mensal	0,63%	0,70%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-	1,33%

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	79,06%	R\$ 4.697.534,02	4,08	27,24%

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





HIGHAGRO