

HIGHAGRO

# Relatório Gerencial High Fundo de Investimento Agro (HGAG11)

Março 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 28/03/2024:** R\$ 5.888.695,86

**Cota Patrimonial em 28/03/2024:** R\$ 23,72

**Cota de Mercado em 28/03/2024:** R\$ 21,00

**Número de cotistas em 28/03/2024:** 1406

**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

---

Recentemente, temos visto o aumento da repercussão com relação às renegociações de dívidas e rumores de aumento de inadimplência. Em nossa visão, esse cenário deve tomar uma proporção maior nas próximas semanas, após atingirmos as datas previstas para os vencimentos ao fim dos meses de abril e maio. Outro ponto que tem corroborado para o maior ceticismo do mercado diz respeito à fragilidade das garantias que, por sua vez, pode trazer maiores desafios para casos passíveis de execução.

Reiterando algo que falamos de forma recorrente, tanto o movimento de renegociação de compromissos quanto a inadimplência na cadeia era tido como algo natural após o período próspero vivenciado e a combinação de fatores negativos como forte altas das taxas de juros globais, redução dos preços de commodities agrícolas, contração do câmbio e fatores climáticos atípicos fruto, do El Niño – uma conjuntura de fatores que trouxeram maiores incertezas ao mercado.

Por outro lado, vemos maior interesse por parte dos produtores para elevar os padrões de governança corporativa, principalmente prezando pelo aumento dos níveis de transparência e maiores padrões de contabilidade, como foco em facilitar captações futuras de recurso no mercado de crédito privado a taxas de juros mais competitivas. Nesse sentido, vemos cada vez maior apetite para recursos oriundos do crédito privado, uma vez que o crédito subsidiado não atende a atual demanda de mercado.

Em resumo, diante das atuais circunstâncias de mercado, elevamos o nível da capacidade de crédito e de análise de garantias, trazendo maior conforto para as operações. Além disso, entendemos que o atual momento exige monitoramento ainda mais próximo das operações e um processo natural de alongamento de dívidas, trazendo maior capacidade de pagamento e possibilitando aos tomadores de crédito que possam surfar uma provável melhora de margens para os próximos anos.

# 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\$ 7,0 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).

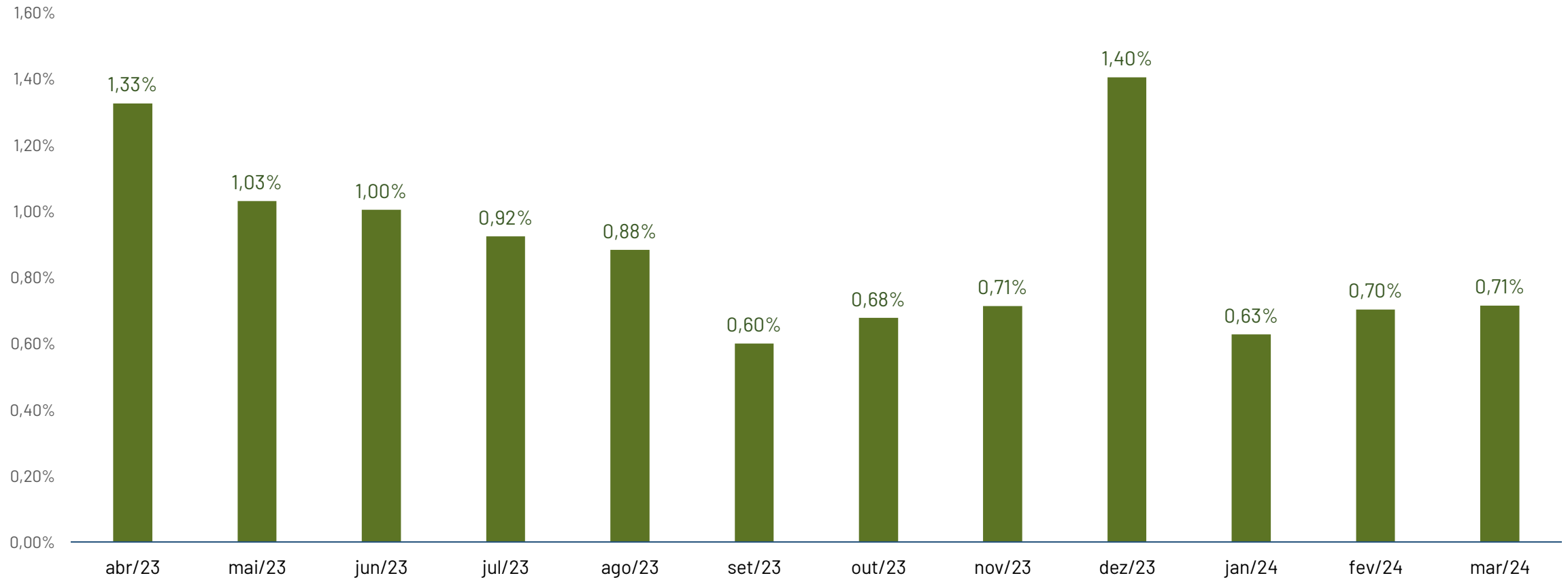
## DRE Sintético

DRE	abr/23	mai/23	jun/23	jul/23	ago/23	set/23	out/23	nov/23	dez/23	jan/24	fev/24	mar/24
<b>Receita</b>	<b>55.970,92</b>	<b>49.323,48</b>	<b>43.716,77</b>	<b>67.019,96</b>	<b>69.390,19</b>	<b>67.228,15</b>	<b>64.615,40</b>	<b>50.570,46</b>	<b>49.594,79</b>	<b>46.195,00</b>	<b>41.926,80</b>	<b>41.814,83</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	41.253,04	41.051,66
CRAs - Amort.							49.260,13	42.695,23	42.351,48	42.471,99	42.714,35	42.895,92
CRAs - Valorização												
Receita Dividendos	4.324,97	3.146,00										
Receita Financ.	-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	763,17
Correção Monetária												
<b>Despesa</b>	<b>-24.087,68</b>	<b>-26.698,55</b>	<b>-26.840,82</b>	<b>-12.871,94</b>	<b>-10.135,21</b>	<b>-24.086,68</b>	<b>-19.144,63</b>	<b>-69.914,73</b>	<b>-19.727,41</b>	<b>-20.512,61</b>	<b>-32.890,45</b>	<b>-4.760,88</b>
Taxa de Administração	-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	0,00
Taxa de Gestão	-1.631,17	-1.253,91	-1.470,37	-5.000,00	0,00	-5.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Taxa de Escrituração	-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	-3.968,40
Taxa de Consultoria	-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	0,00
Taxa de Performance												
Outras Despesas	-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	-13.870,25	-792,48
<b>Resultado Líquido - Caixa</b>	<b>31.883,24</b>	<b>22.624,93</b>	<b>16.875,95</b>	<b>54.148,02</b>	<b>59.254,98</b>	<b>43.141,47</b>	<b>45.470,77</b>	<b>-19.344,27</b>	<b>29.867,38</b>	<b>25.682,39</b>	<b>9.036,35</b>	<b>37.053,95</b>
Caixa Distribuído	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	37.237,80
<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	0,46	0,35	0,29	0,24	0,22	0,15	0,16	0,16	0,33	0,16	0,16	0,15

Histórico de fluxo de recebimento de juros por operação



## Dividend Yield (DY) Mensal

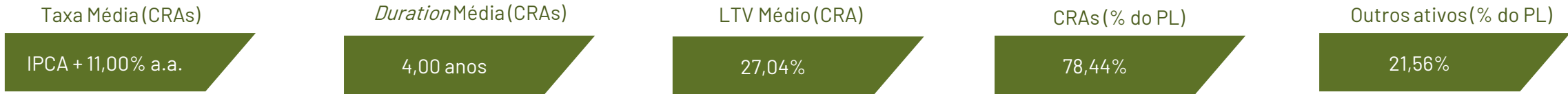


## Cotas, Rentabilidade e DY: Histórico

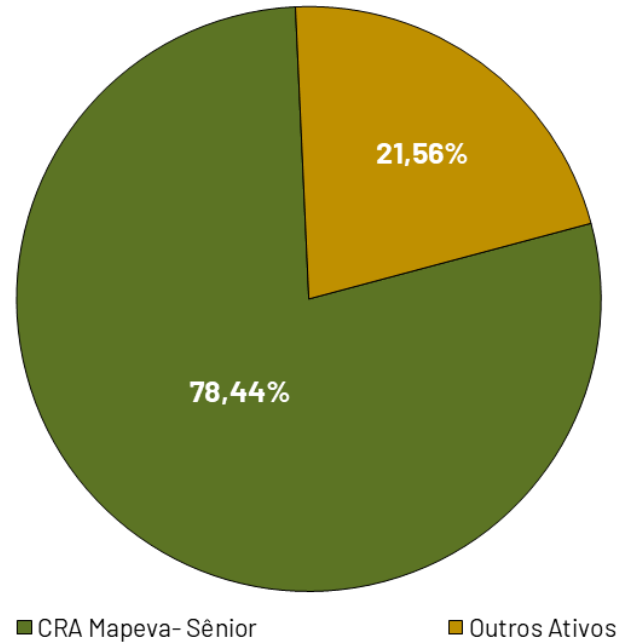
<b>2022</b>	<b>Jan</b>	<b>Fev</b>	<b>Mar</b>	<b>Abr</b>	<b>Mai</b>	<b>Jun</b>	<b>Jul</b>	<b>Ago</b>	<b>Set</b>	<b>Out</b>	<b>Nov</b>	<b>Dez</b>	<b>Ano</b>
Cota de Mercado (R\$)	-	-	-	-	-	-	-	103,50	103,50	103,58	103,58	104,82	-
Rentabil. Cota de Mercado	-	-	-	-	-	-	-	0,00%	0,00%	0,08%	0,00%	1,20%	<b>1,28%</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%	5,89%	3,19%	-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	22,80	21,00	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Rentabil. Cota de Mercado	8,51%	-10,59%	-7,89%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	<b>-10,64%</b>
Cota Patrimonial (R\$)	23,75	23,64	23,72	-	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Rentabil. Cota Patrimonial	-0,15%	-0,46%	0,35%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	<b>-0,26%</b>
Distribuição (R\$)	0,16	0,16	0,15	-	-	-	-	-	-	-	-	-	<b>R\$ 0,47</b>
DY mensal	0,63%	0,70%	0,71%	-	-	-	-	-	-	-	-	-	<b>2,06%</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	79,06%	R\$ 4.661.049,94	4,00	27,04%

### *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\$ 18.000.000,00	mai/24	45,92%
Operação 2	Em análise	TO	7,00% + CDI	R\$ 13.000.000,00	jun/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