

HIGHAGRO

Relatório Gerencial High Fundo de Investimento Agro (HGAG11)

Abril 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 30/04/2024: R\$ 5.840.494,48

Cota Patrimonial em 30/04/2024: R\$ 23,53

Cota de Mercado em 30/04/2024: R\$ 20,00

Número de cotistas em 30/04/2024: 1359

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

Os resultados colhidos no setor do agronegócio nos últimos meses foram mais que suficientes para mudar o humor do mercado quanto à conjuntura de mercado. A combinação das condições citadas anteriormente envolvendo câmbio, juros elevados, queda nos preços da commodities agrícolas e as condições climáticas inadequadas foram suficientes para trazer uma série de incertezas ao mercado, que mais tarde foram confirmadas por uma série de inadimplências e seguidas recuperações judiciais na cadeia.

No que tange a crédito, notamos maior apetite por tomadores com perfil corporativo que, em nossa visão, representa um risco importante no mercado, em especial para aqueles players que não possuem forte capacidade de análise de crédito visando robusta análise de garantias e continuidade no pagamento em momentos de maior estresse. Em nossa visão, as atuais circunstâncias requerem maior aprofundamento, ajuste de garantias cuja liquidez traga conforto, principalmente caso o cenário negativo persista no médio prazo.

Outro ponto de atenção está ligado às incertezas quanto aos efeitos das chuvas no Rio Grande do Sul, um dos principais destaques na produção de grãos nacional, sendo a segunda maior região produtora do país. Além dos reflexos catastróficos em termos sociais, estimamos impactos relevantes para a atual safra, considerando que ainda há uma área de 25% a ser colhida. Dentre as principais culturas, enxergamos um cenário mais sensível para o arroz, considerando a alta representatividade da região nesta cultura, podendo inclusive trazer impactos inflacionários adiante.

Seguimos na temporada de quitação de compromissos entre produtores e revendas, previsto para o fim dos meses de abril e maio, o que pode trazer à tona mais casos de atraso e/ou renegociação de pagamentos dentro do setor. Entendemos ainda que tal ajuste se trata de um movimento natural da cadeia, fruto da normalização dos preços após anos em que as negociações atingiram patamares insustentáveis.

Não obstante, seguimos atento às oportunidades disponíveis no mercado, prezando pelo maior critério na seleção de ativos, em especial para simulação da continuidade do cenário estressado no curto e médio prazo. Nesse mesmo sentido, entendemos que o momento requer maior ponderação com relação às garantias, prezando pela liquidez e o monitoramento in loco de operações.

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%.

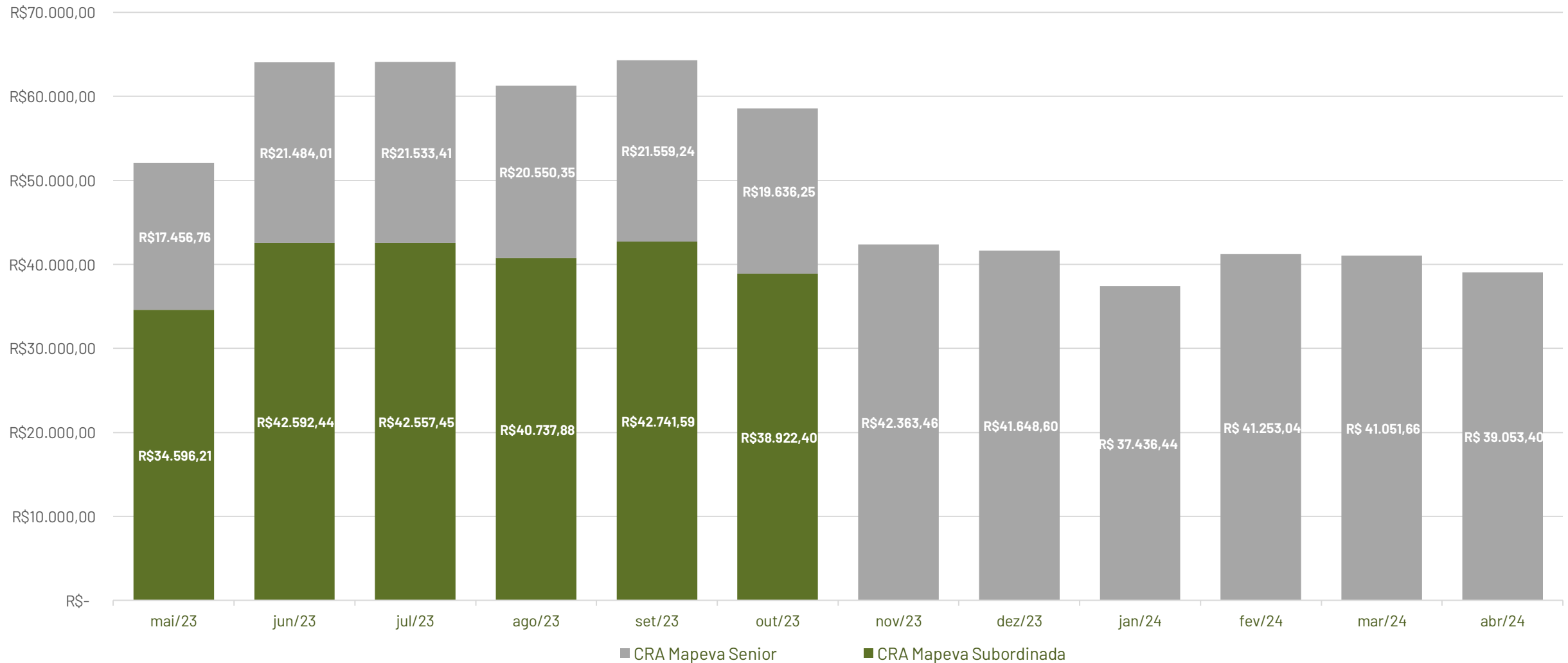
Dinâmica:

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).

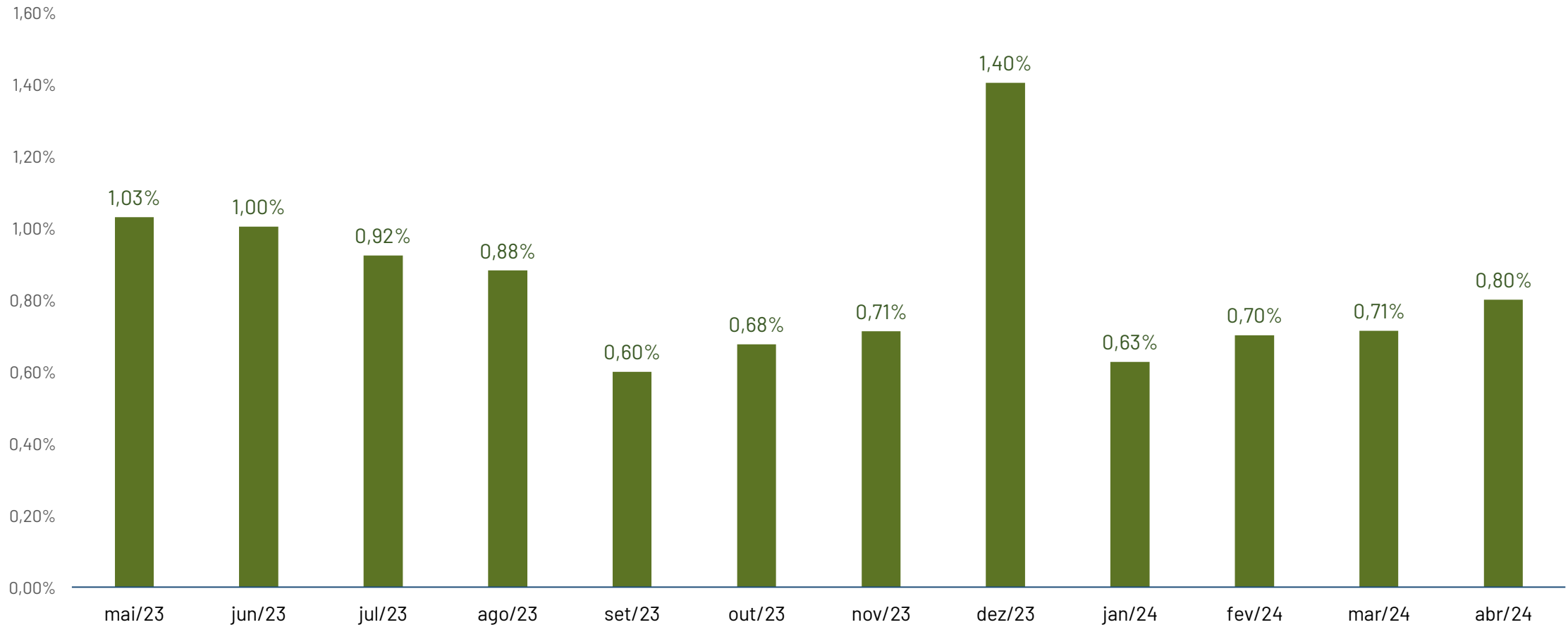
DRE Sintético

DRE	mai/23	jun/23	jul/23	ago/23	set/23	out/23	nov/23	dez/23	jan/24	fev/24	mar/24	abr/24
Receita	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	41.814,83	40.130,34
CRAs - Juros	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	39.053,40
CRAs - Amort.						49.260,13	42.695,23	42.351,48	42.471,99	42.714,35	42.895,92	43.256,31
CRAs - Valorização												
Receita Dividendos	3.146,00											
Receita Financ.	-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	1.076,94
Correção Monetária												
Despesa	-26.698,55	-26.840,82	-12.871,94	-10.135,21	-24.086,68	-19.144,63	-69.914,73	-19.801,66	-20.250,02	-32.951,01	-4.838,97	-4.927,96
Taxa de Administração	-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	0,00
Taxa de Gestão	-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	0,00
Taxa de Escrituração	-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	-3.906,80
Taxa de Consultoria	-2.925,77	-3.430,82	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Taxa de Performance												
Outras Despesas	-4.783,87	-9.204,63	5.651,26	-6.277,41	-153,28	-200,03	-50.975,73	-829,06	-1.186,42	-13.930,81	-870,57	-1.021,16
Resultado Líquido - Caixa	22.624,93	16.875,95	54.148,02	59.254,98	43.141,47	45.470,77	-19.344,27	29.793,13	25.944,98	8.975,79	36.975,86	35.202,38
Caixa Distribuído	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	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	0,35	0,29	0,24	0,22	0,15	0,16	0,16	0,33	0,16	0,16	0,15	0,16

Histórico de fluxo de recebimento de juros por operação



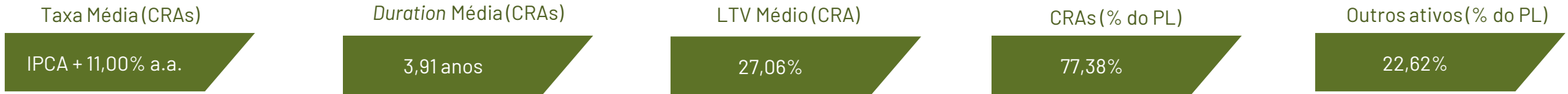
Dividend Yield (DY) Mensal



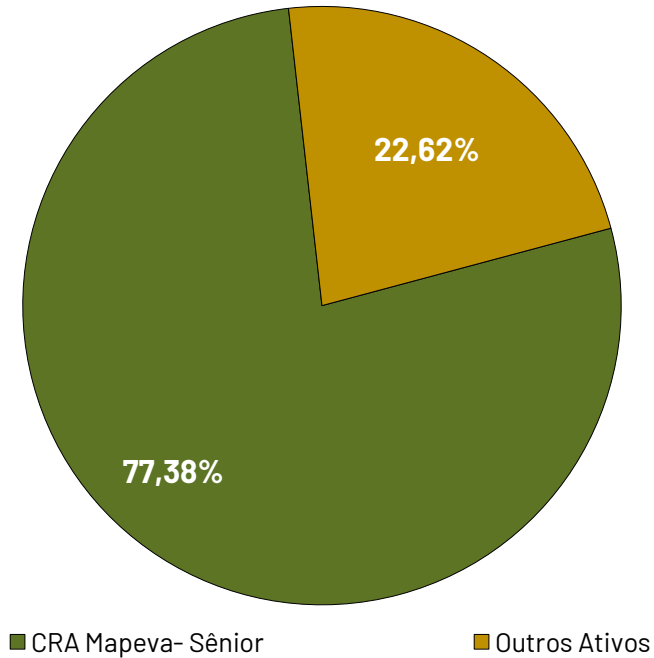
Cotas, Rentabilidade e DY: Histórico

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%	5,89%	3,19%	-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	21,00	20,00	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Rentabil. Cota de Mercado	8,51%	-10,59%	-7,89%	-4,76%	-	-	-	-	-	-	-	-	-14,89%
Cota Patrimonial (R\$)	23,75	23,64	23,72	23,53	-	-	-	-	-	-	-	-	-
Rentabil. Cota Patrimonial	-0,15%	-0,46%	0,35%	-0,82%	-	-	-	-	-	-	-	-	-1,08%
Distribuição (R\$)	0,16	0,16	0,15	0,16	-	-	-	-	-	-	-	-	R\$ 0,63
DY mensal	0,63%	0,70%	0,71%	0,80%	-	-	-	-	-	-	-	-	2,87%

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	77,38%	R\$ 4.564.124,28	3,91	27,06%

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	ago/24	45,92%
Operação 2	Em análise	TO	7,00% + CDI	R\$ 18.000.000,00	ago/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