

HIGHAGRO

Relatório Gerencial High Fundo de Investimento Agro (HGAG11)

Julho 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 31/07/2024: R\$ 5.935.572,77

Cota Patrimonial em 31/07/2024: 23,91

Cota de Mercado em 31/07/2024: 17,22

Número de cotistas em 31/07/2024: 1298

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 14.754/23, conjuntos de pessoas físicas ligadas que detêm volume inferior a 30% da totalidade de um fundo ou cujas cotas lhe detêm direito ao recebimento de rendimento inferior a 30% do total de rendimentos auferidos pelo fundo desde que tenha, no mínimo, 100 cotistas são isentas de Imposto de Renda (IR) nos rendimentos distribuídos.

Comentário do Gestor

O mercado agro continua em um ciclo de cautela e de reorganização de suas cadeias produtivas, de modo a amenizar o aperto financeiro dos players. O fenômeno La Niña deve emergir entre setembro e novembro, segundo estimativas, e pode trazer alguma volatilidade nos preços a depender de sua intensidade.

Setorialmente, essa reorganização ocorre após o forte aperto nas margens decorrente da contração dos preços de commodities e do efeito defasado da alta de insumos. Entendemos que, ao contrário do que os dados de inadimplência e de recuperações judiciais sugerem, o quadro subjacente não é bom e devemos ver um aumento nessas ocorrências nos próximos meses.

A expansão do crédito agro alternativo tem sido um importante aliado para reduzir os impactos negativos deste ajuste de mercado, ao oferecer aos produtores uma fonte adicional de recursos para reperfilhar suas dívidas. No entanto, não a ponto de evitar totalmente esse “pouso forçado”.

Os cenários para as culturas de milho e soja não parecem apontar para uma reviravolta nos preços no curto prazo. As cotações internacionais de ambos registram queda forte no acumulado do ano (cerca de 18% e 22%, respectivamente). Além da demanda global mais fraca, o balanço atual para a oferta mostra um relativo conforto, o que não dá suporte aos preços.

Segundo o recente relatório do Departamento de Agricultura dos EUA (USDA, sigla em inglês), a produção global de soja para a safra 2024/2025 foi revisada para cima. Isto se deve a uma previsão mais construtiva para a safra norte-americana, impulsionada por um aumento na produtividade por hectare. Com a revisão marginal no consumo, deve haver um aumento relevante na relação estoque/consumo.

As projeções do USDA para o milho sofreram leves alterações. Com relação à revisão publicada em julho, o *outlook* para os EUA refletiu um leve aumento na produção – esta deve cair pouco mais de 1,2% em relação ao estimado para a safra 2023/2024 – e uma redução nos estoques finais.

Para o caso brasileiro, a Companhia Nacional de Abastecimento (Conab) projeta uma produção 6,6% menor na safra 2023/2024, devido à questão climática. No entanto, para o caso do milho, espera-se um aumento de 2,5% nas exportações, em razão da recente depreciação cambial.

Nas últimas semanas, o mercado global se estressou com o desmonte de operações de *carry trade* ligadas ao iene, em razão da forte valorização da moeda japonesa em julho e o aperto da política monetária no país, o que reduziu a rentabilidade dessas operações. Os riscos de uma recessão nos EUA também são um fator importante, embora este tenha sido o mais “exagerado” na nossa opinião.

O dólar voltou a níveis mais confortáveis, passados esses ruídos, e dada a expectativa de que o *Fed* inicie os cortes de juros na reunião de setembro. Entretanto, o câmbio não deve se amenizar muito no curto prazo, também porque o movimento de *carry trade* não acabou. Logo, visualizamos a frente um contexto que incentiva as exportações domésticas de commodities.

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%.

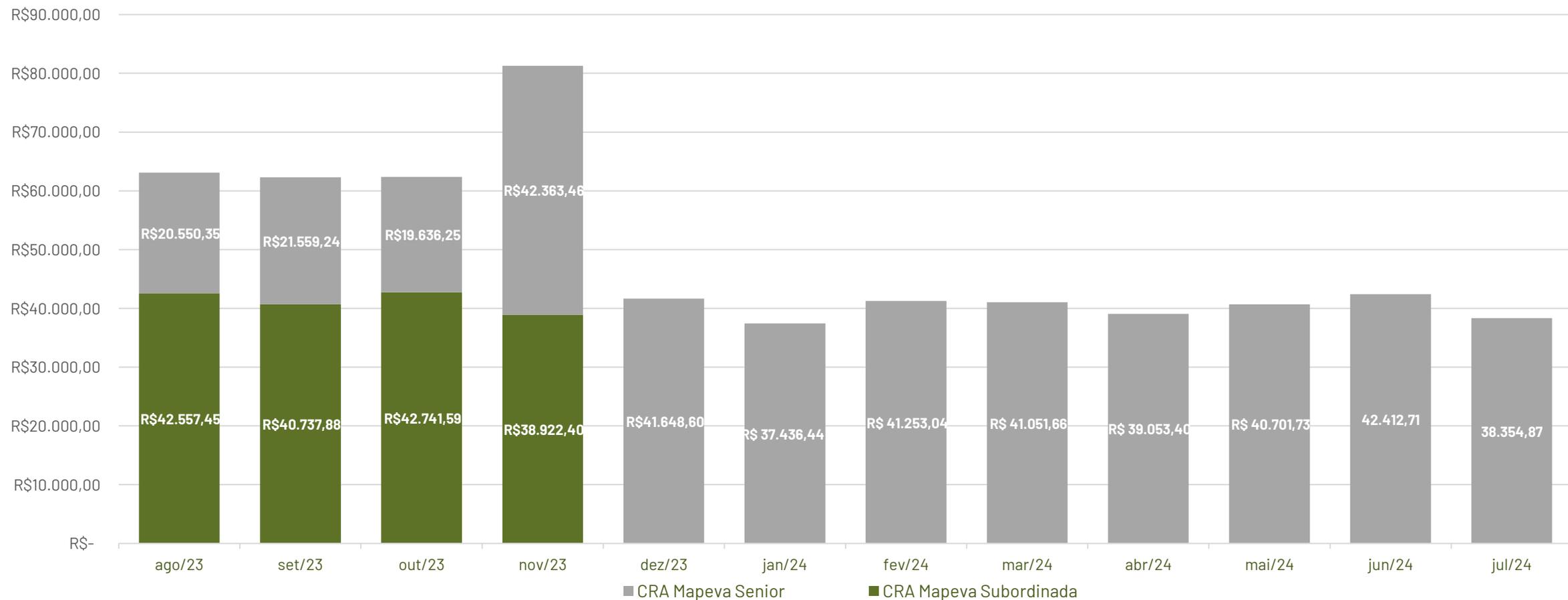
Dinâmica:

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

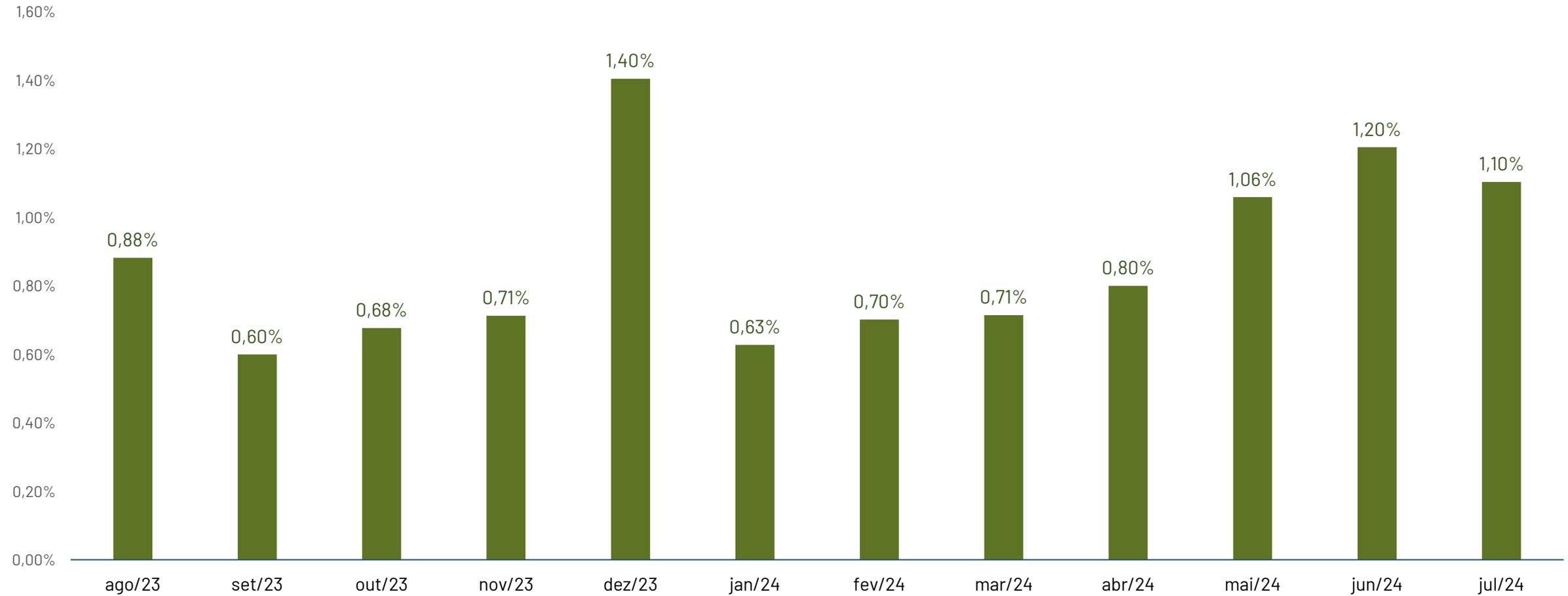
DRE	ago/23	set/23	out/23	nov/23	dez/23	jan/24	fev/24	mar/24	abr/24	mai/24	jun/24	jul/24
Receita	69.390,19	67.228,15	64.615,40	50.570,46	49.594,79	46.195,00	41.926,80	41.814,83	40.130,34	41.625,10	44.400,68	40.171,01
CRAs - Juros	61.288,23	64.300,83	58.558,65	42.363,45	41.648,60	37.436,44	41.253,04	41.051,66	39.053,40	40.701,73	42.412,71	38.354,87
CRAs - Amort.			49.260,13	42.695,23	42.351,48	42.471,99	42.714,35	42.895,92	43.256,31	43.331,78	43.499,75	43.704,70
CRAs - Valorização												
Receita Dividendos											1.010,00	
Receita Financ.	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	923,37	977,97	1.816,14
Correção Monetária												
Despesa	-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	-9.476,93	-4.799,45	-32.057,04
Taxa de Administração	0,00	-15.000,00	-15.000,00	-15.000,00	-15.000,00	-15.000,00	-15.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-15.000,00
Taxa de Gestão	0,00	-5.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-5.000,00
Taxa de Escrituração	-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	-3.853,60	-3.824,20	-3.789,20
Taxa de Consultoria	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-439,22
Taxa de Performance												
Outras Despesas	-6.277,41	-153,28	-200,03	-50.975,73	-829,06	-1.186,42	-13.930,81	-870,57	-1.021,16	-5.623,33	-975,25	-7.828,62
Resultado Líquido - Caixa	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	32.148,17	39.601,23	8.113,97
Caixa Distribuído	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	44.685,36	49.650,40	47.167,88
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	0,22	0,15	0,16	0,16	0,33	0,16	0,16	0,15	0,16	0,18	0,20	0,19

Histórico de fluxo de recebimento de juros por operação



Dividend Yield (DY)

Mensual



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	17,00	16,60	17,22	-	-	-	-	-	-
Rentabil. Cota de Mercado	8,51%	-10,59%	-7,89%	-4,76%	-15,00%	-2,35%	3,73%	-	-	-	-	-	-26,72%
Cota Patrimonial (R\$)	23,75	23,64	23,72	23,53	23,62	23,86	23,91	-	-	-	-	-	-
Rentabil. Cota Patrimonial	-0,15%	-0,46%	0,35%	-0,82%	0,38%	1,05%	0,19%	-	-	-	-	-	0,53%
Distribuição (R\$)	0,16	0,16	0,15	0,16	0,18	0,20	0,19	-	-	-	-	-	R\$ 1,20
DY mensal	0,63%	0,70%	0,71%	0,80%	1,06%	1,20%	1,10%	-	-	-	-	-	6,38%

Overview da Carteira

Taxa Média (CRAs)

IPCA + 11,00% a.a.

Duration Média (CRAs)

3,67 anos

LTV Médio (CRA)

26,59%

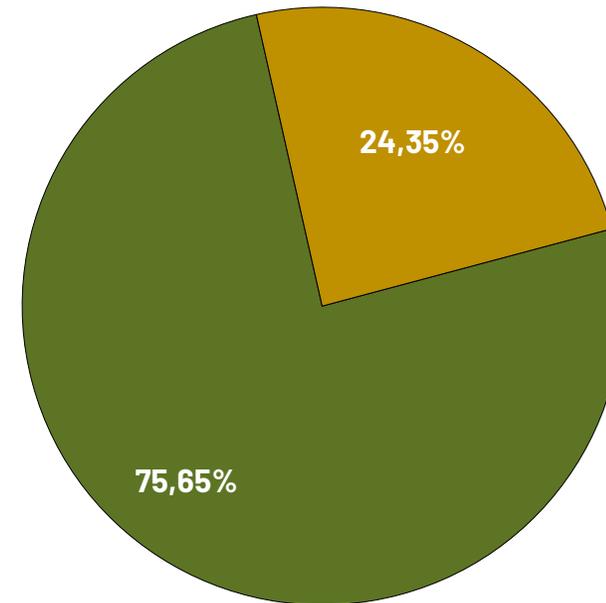
CRAs (% do PL)

75,65%

Outros ativos (% do PL)

24,35%

Atual Composição da Carteira de Ativos (sobre o PL)



■ CRA Mapeva- Sênior

■ Outros Ativos

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	75,65%	R\$ 4.544.198,22	3,67	26,59%

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	5,00% + CDI	R\$ 25.000.000,00	set/24	42,00%
Operação 2	Em análise	TO	7,00% + CDI	R\$ 18.000.000,00	out/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 green-tinted photograph of a field of rice. The rice stalks are in the foreground, with the word "HIGHAGRO" overlaid in a white serif font. The background shows a vast field of rice stretching to the horizon under a bright sky.

HIGHAGRO