

HIGHAGRO

Relatório Gerencial High Fundo de Investimento Agro (HGAG11)

Junho 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 28/06/2024: R\$ 5.924.200,28

Cota Patrimonial em 28/06/2024: 23,86

Cota de Mercado em 28/06/2024: 16,60

Número de cotistas em 28/06/2024: 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 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

Reafirmando o cenário que comentamos há alguns meses, o setor do agronegócio segue reorganizando suas cadeias de forma a amenizar as circunstâncias relacionadas às dificuldades enfrentadas para honrar compromissos financeiros. Nos bastidores é notório a maior atenção e o consenso no que diz respeito às necessidades de renegociação visando o reperfilamento de dívidas e, portanto, seu alongamento.

Nessa linha, podemos citar, como grande aliado e diferencial deste episódio, o acesso do setor ao mercado de capitais. Fazendo uma retrospectiva em termos de emissão de CRA, por exemplo, esta modalidade passou a ser acessada após 2008, ganhando maior representatividade a partir de 2016 ao atingir patamares de R\$ 15 bilhões anuais em emissão. Segundo dados, em 2023 foram alcançados pouco mais de R\$ 43 bilhões em emissões, mesmo patamar do ano anterior e, para o ano corrente, foi notório o avanço em termos de volume emitido se comparado ao primeiro trimestre de 2023. Essa sistemática tem sido fundamental para a reorganização da cadeia, suavizando possíveis impactos sem precedentes que o setor poderia sofrer: partindo de uma série generalizada de inadimplências até uma quantidade exacerbada de execuções, abalando toda o ecossistema.

Apesar de um mercado de crédito privado aquecido, reiteramos, como em outras oportunidades, a atenção com relação à baixa liquidez quando o assunto é negociação de imóveis rurais e, portanto, uma expressiva penalização de preços no que tange à realização de novos negócios. Dito isso, a depender de algumas regiões brasileiras, acompanhamos conclusões de negócio com deságios de propriedades acima de 50% frente ao realizado no ano de 2021.

Ademais, apesar da maior percepção ao risco visando questões fiscais, o avanço do câmbio tem premiado agricultores mais arrojados que adiaram o travamento das receitas futuras. Este ponto poderá contribuir marginalmente para arrefecer o processo de reorganização da cadeia, mas sem grandes impactos.

Ainda enxergamos no mercado um viés de cautela, apesar dos sinais de que o pior possa ter ficado para trás. Com a recente redução das taxas de juros aliado à melhora nas condições de preços de commodities agrícolas e contração de preços ligados à custos de plantio, enxergamos dentro do ciclo um movimento de normalização das cadeias. Entendemos que, apesar dos desafios e percalços adiante, a transição se faz necessária e converge para um cenário de maior estabilidade de todo o setor.

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%.

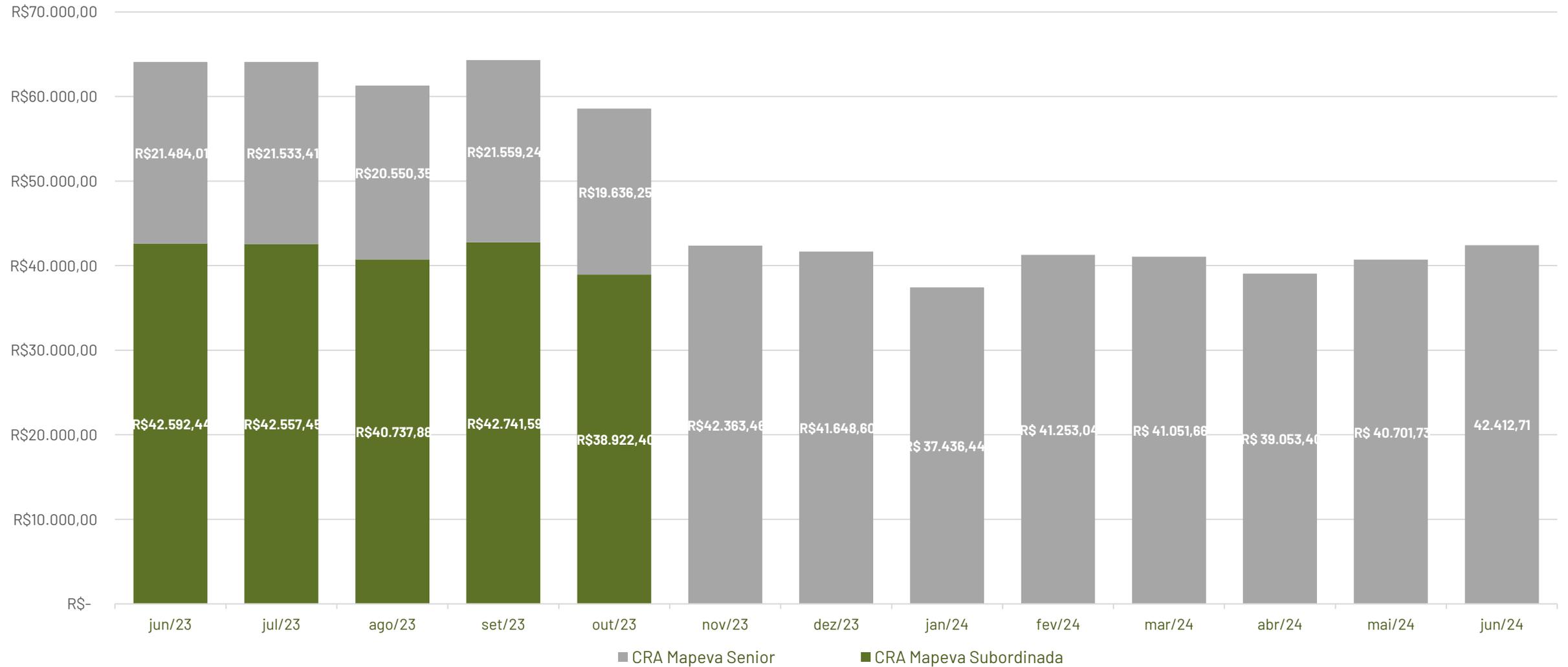
Dinâmica:

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).

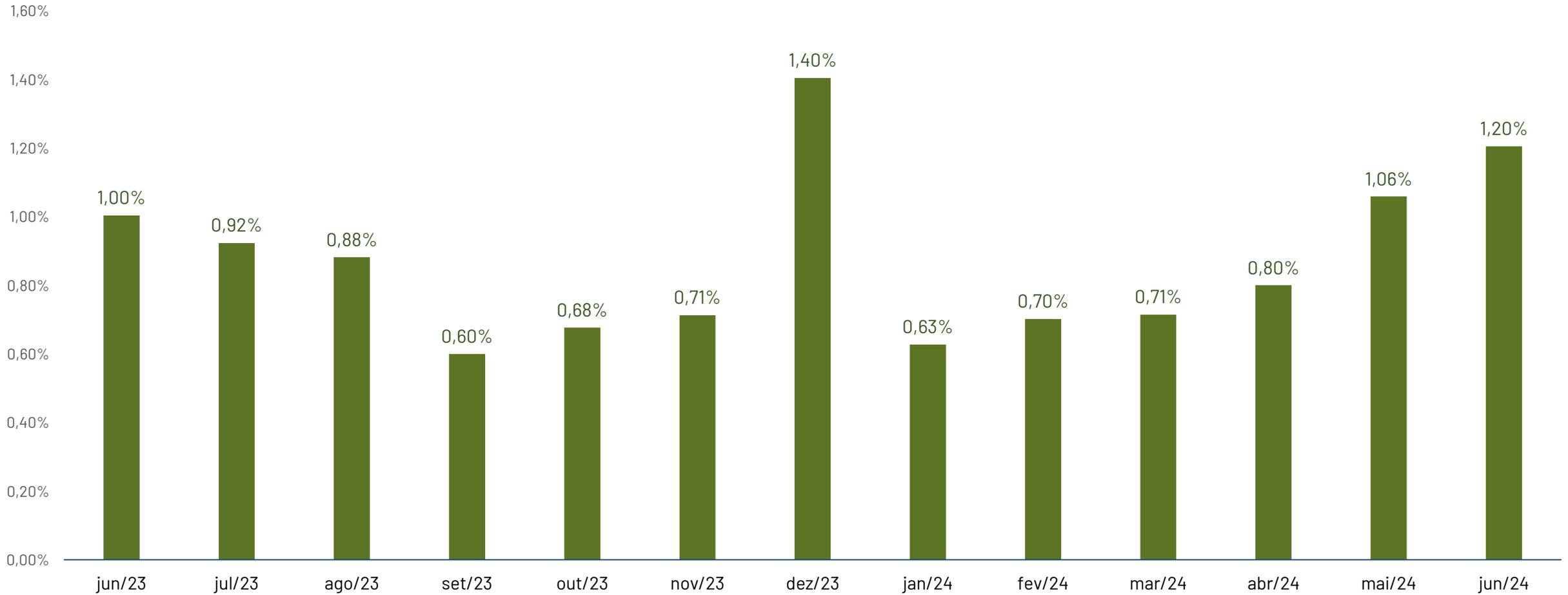
DRE Sintético

| DRE | jun/23 | jul/23 | ago/23 | set/23 | out/23 | nov/23 | dez/23 | jan/24 | fev/24 | mar/24 | abr/24 | mai/24 | jun/24 |
|----------------------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|-------------------|------------------|------------------|------------------|------------------|
| Receita | 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 | 41.625,10 | 44.400,68 |
| CRAs - Juros | 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 | 40.701,73 | 42.412,71 |
| 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 |
| CRAs - Valorização | | | | | | | | | | | | | |
| Receita Dividendos | | | | | | | | | | | | | 1.010,00 |
| Receita Financ. | -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 | 923,37 | 977,97 |
| Correção Monetária | | | | | | | | | | | | | |
| Despesa | -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 | -9.621,93 | -4.799,45 |
| Taxa de Administração | -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 | 0,00 | 0,00 |
| Taxa de Gestão | -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 | 0,00 | 0,00 |
| Taxa de Escrituração | -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 | -3.853,60 | -3.824,20 |
| Taxa de Consultoria | -3.430,82 | 0,00 | 0,00 | 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 | -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 | -5.768,33 | -975,25 |
| Resultado Líquido - Caixa | 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 | 32.003,17 | 39.601,23 |
| Caixa Distribuído | 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 | 44.685,36 | 49.650,40 |
| 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 | 248.252,00 |
| Dividendo por cota | 0,29 | 0,24 | 0,22 | 0,15 | 0,16 | 0,16 | 0,33 | 0,16 | 0,16 | 0,15 | 0,16 | 0,18 | 0,20 |

Histórico de fluxo de recebimento de juros por operação



Dividend Yield (DY) Mensal



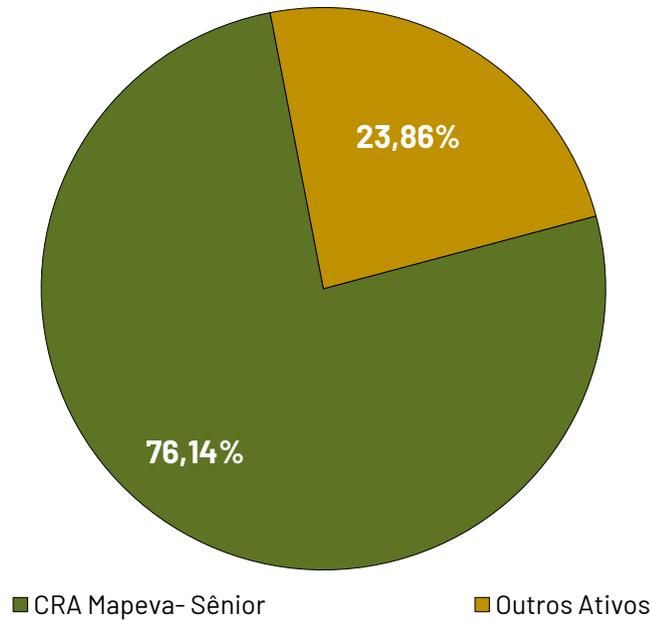
Cotas, Rentabilidade e DY: Histórico

| 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 | 17,00 | 16,60 | - | - | - | - | - | - | - |
| Rentabil. Cota de Mercado | 8,51% | -10,59% | -7,89% | -4,76% | -15,00% | -2,35% | - | - | - | - | - | - | -29,36% |
| Cota Patrimonial (R\$) | 23,75 | 23,64 | 23,72 | 23,53 | 23,62 | 23,86 | - | - | - | - | - | - | - |
| Rentabil. Cota Patrimonial | -0,15% | -0,46% | 0,35% | -0,82% | 0,38% | 1,05% | - | - | - | - | - | - | 0,34% |
| Distribuição (R\$) | 0,16 | 0,16 | 0,15 | 0,16 | 0,18 | 0,20 | - | - | - | - | - | - | R\$ 1,01 |
| DY mensal | 0,63% | 0,70% | 0,71% | 0,80% | 1,06% | 1,20% | - | - | - | - | - | - | 5,22% |

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 | 76,14% | R\$ 4.565.902,26 | 3,75 | 26,71% |

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 close-up photograph of a rice panicle, showing the individual grains and the structure of the seed head. 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