

HIGHAGRO

Relatório Gerencial High Fundo de Investimento Agro (HGAG11)

Agosto 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 (CRA) 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 30/08/2024: R\$ 5.915.236,65

Cota Patrimonial em 30/08/2024: 23,83

Cota de Mercado em 30/08/2024: 18,50

Número de cotistas em 30/08/2024: 1267

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

Os fatos nas últimas semanas reforçam o cenário de pressões inflacionárias no segundo semestre. O IPCA (-0,02% MoM) registrou a primeira deflação do ano em agosto, com o impacto dos alimentos consumidos em domicílio e da energia elétrica. Métricas subjacentes vieram abaixo do esperado pelo mercado.

Apesar do número melhor na margem, vemos este apenas como um “alívio temporário”, dada a manutenção da desancoragem das expectativas de inflação e os riscos altistas para a inflação corrente (câmbio, demanda aquecida e balanço hídrico). Logo, há grande incerteza sobre a postura do Comitê de Política Monetária (Copom) em setembro.

Entre as possíveis magnitudes de alta, 25 ou 50 bps, vemos uma linha “tênue” entre o que o Copom deveria fazer e o que ele tende a fazer. E o motivo para essa diferenciação parece estar na visão “reticente” dos diretores do Copom, a fim de desmistificar a ideia de que o balanço de riscos configura um guidance.

Um cenário de altas de 25 bps nos parece mais provável no momento, em linha com essa sinalização de gradualismo da autoridade monetária. Essa atitude menos “agressiva” daria mais tempo para o Copom avaliar, sobretudo, o impacto do afrouxamento das taxas de juros pelo Fed. Porém, a comunicação dessa decisão será crucial, para que esse gradualismo não seja tido como um sinal de leniência.

Em nossos últimos relatórios, abordamos o momento de desafios e de reorganização enfrentada pelo setor agro há algum tempo. Mesmo com a deterioração recente do dólar, que deve beneficiar os produtores que não travaram totalmente suas receitas, o cenário de referência não indica uma elevação dos preços das commodities no curto prazo.

Por um lado, temos a boa evolução das condições de safra nos EUA, elevando a expectativa por recordes na próxima safra americana, como mostrado pelo USDA em seu último relatório mensal. Por outro lado, a demanda chinesa está mais fraca e o país deve importar 21,5% menos grãos na safra 2024/2025, em relação à safra anterior.

Passando para o Brasil, o PIB da agropecuária recuou 2,3% no 2T24, ante o período anterior, e registrou variação nula no acumulado dos últimos quatro trimestres. Isto vem em linha com o efeito do clima sobre as projeções na oferta de milho e soja, que suplantaram o bom desempenho de outras culturas, como café e algodão. Na prática, o agro tem sido menos protagonista no desempenho do PIB do que no ano passado.

Neste contexto de preços correntes e futuros mais baixos, notamos certa cautela de alguns produtores locais com relação à performance financeira e à possibilidade de queda nas taxas de abertura de terra e no plantio de milho na próxima safrinha.

A questão climática é outro ponto de incerteza. Citamos, primeiramente, o início do La Niña, que, embora as previsões do Centro Nacional de Monitoramento e Alertas de Desastres Naturais (Cemaden) apontem para um fenômeno curto e de intensidade fraca/moderada, demanda a atenção do produtor. Ainda, a série de eventos recentes em nosso país – enchentes no RS, seca no Norte e incêndios em SP – provocou um prejuízo acumulado de quase R\$ 8 bilhões ao setor agropecuário até o fim de agosto.

Em meio a essas questões, reiteramos sobre o papel do mercado de CRA enquanto fonte de alívio ao mercado. Como exemplo dessa expansão, segundo dados da Uqbar, o mercado secundário de CRA atingiu um volume de mais de R\$ 28,3 bilhões negociados até o fim de julho de 2024, alta de 1,4% ante o mesmo período do ano passado.

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%.

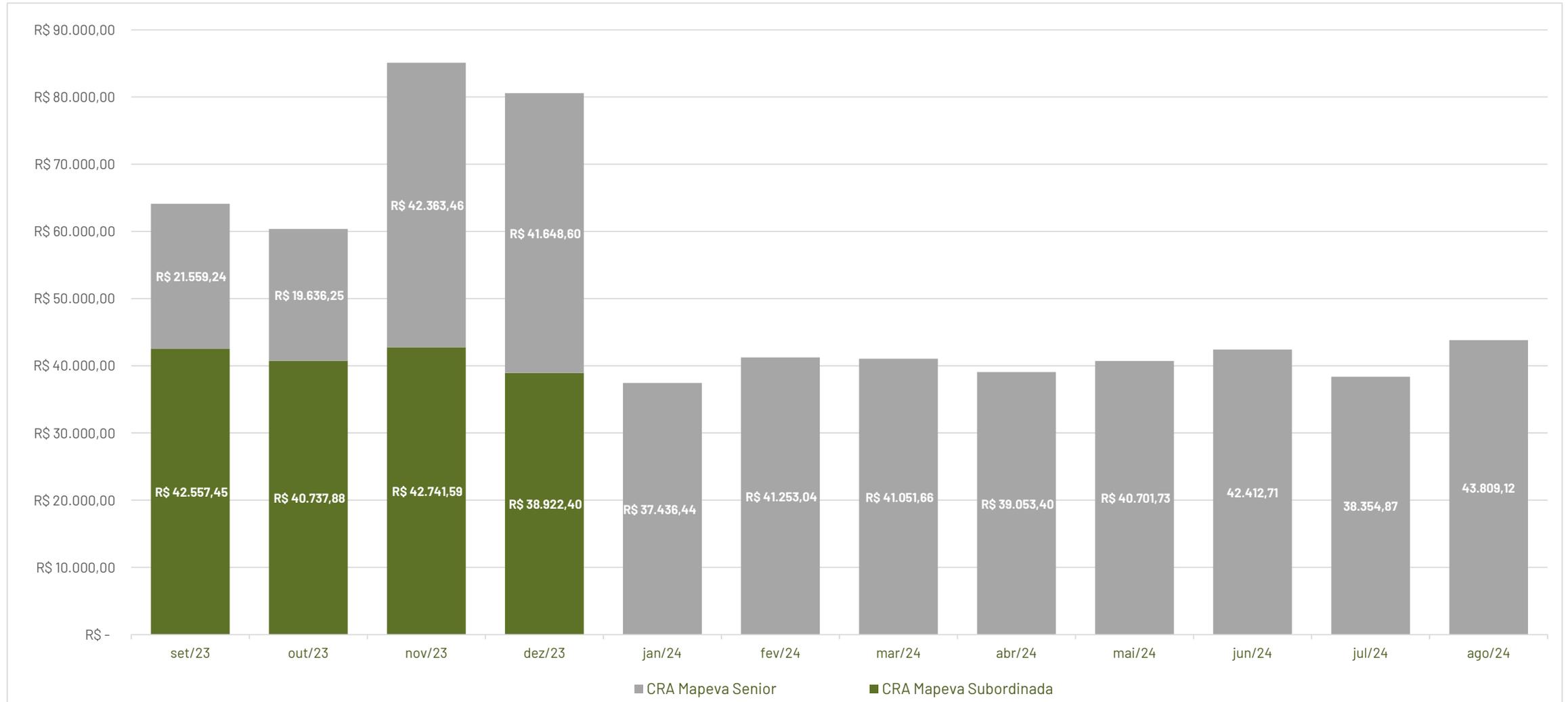
Dinâmica:

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).

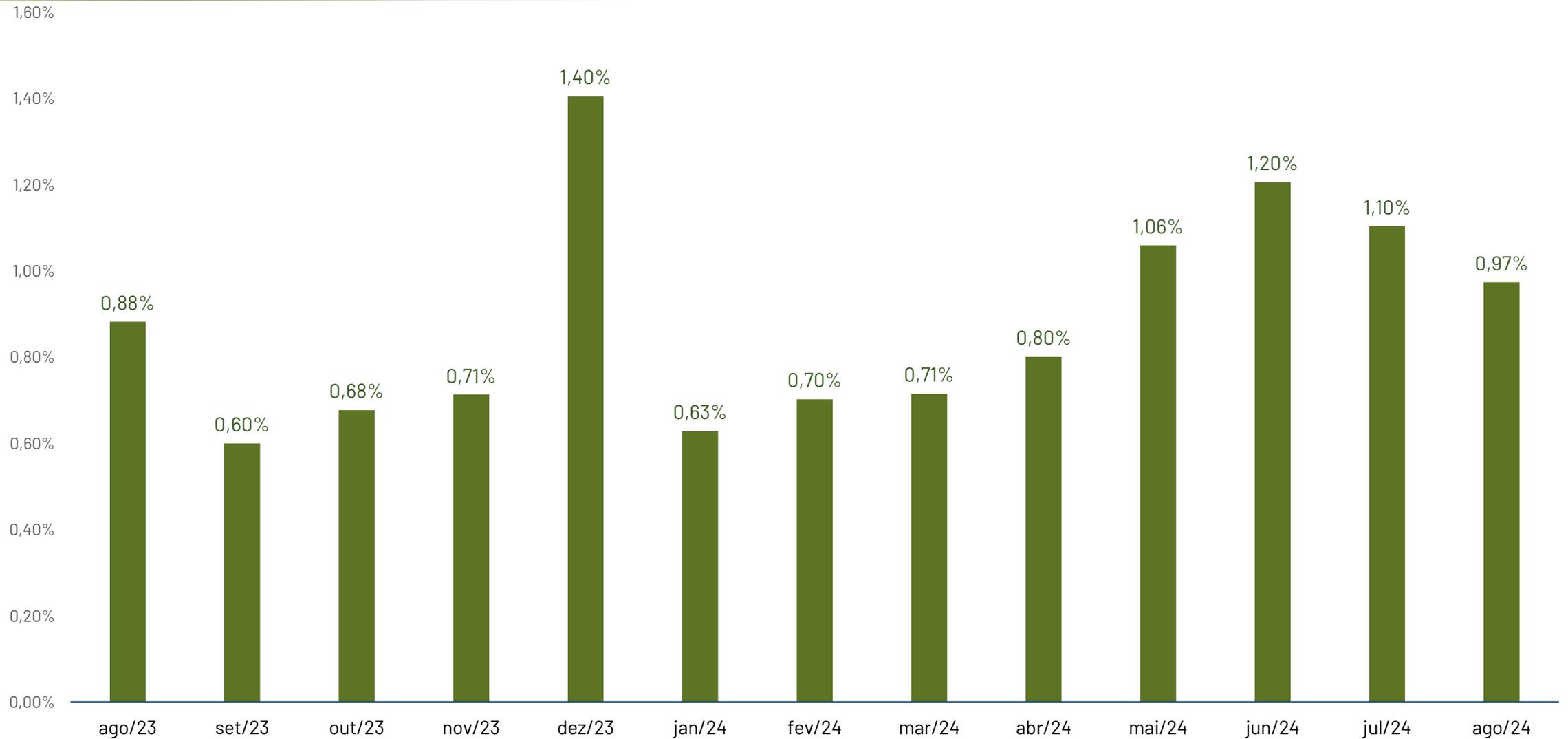
DRE Sintético

| 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 | ago/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 | 45.620,33 |
| 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 | 43.809,12 |
| 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 | 43.798,00 |
| 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 | 1.811,21 |
| Correção Monetária | | | | | | | | | | | | | |
| Despesa | -10.627,72 | -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 | -32.062,04 | -24.956,17 |
| 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 | -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 | -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 | -3.773,80 |
| Taxa de Consultoria | -492,51 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | 0,00 | -439,22 | -202,69 |
| 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 | -7.833,62 | -979,68 |
| Resultado Líquido - Caixa | 58.762,47 | 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 | 8.108,97 | 20.664,16 |
| Caixa Distribuido | 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 | 44.685,36 |
| 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 | 0,22 | 0,15 | 0,16 | 0,16 | 0,33 | 0,16 | 0,16 | 0,15 | 0,16 | 0,18 | 0,20 | 0,19 | 0,18 |

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 | 17,22 | 18,50 | - | - | - | - | - |
| Rentabil. Cota de Mercado | 8,51% | -10,59% | -7,89% | -4,76% | -15,00% | -2,35% | 3,73% | 7,43% | - | - | - | - | -21,28% |
| Cota Patrimonial (R\$) | 23,75 | 23,64 | 23,72 | 23,53 | 23,62 | 23,86 | 23,91 | 23,83 | - | - | - | - | - |
| Rentabil. Cota Patrimonial | -0,15% | -0,46% | 0,35% | -0,82% | 0,38% | 1,05% | 0,19% | -0,34% | - | - | - | - | 0,19% |
| Distribuição (R\$) | 0,16 | 0,16 | 0,15 | 0,16 | 0,18 | 0,20 | 0,19 | 0,18 | - | - | - | - | R\$ 1,38 |
| DY mensal | 0,63% | 0,70% | 0,71% | 0,80% | 1,06% | 1,20% | 1,10% | 0,97% | - | - | - | - | 7,41% |

Overview da Carteira

Taxa Média (CRAs)

IPCA + 11,00% a.a.

Duration Média (CRAs)

3,59 anos

LTV Médio (CRA)

26,40%

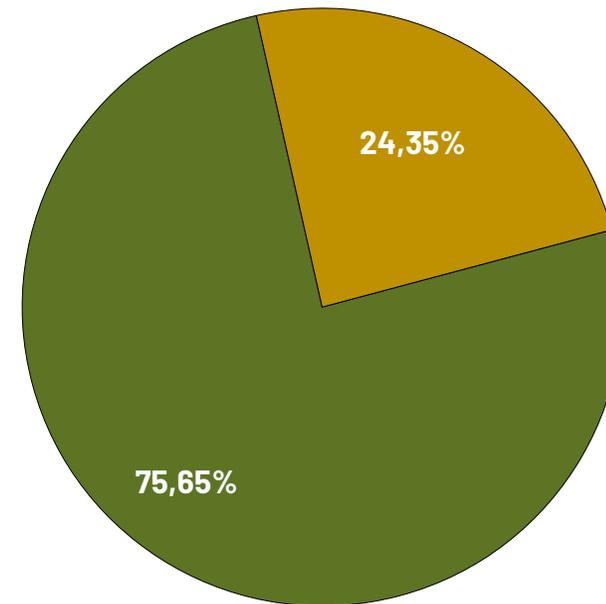
CRAs (% do PL)

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 | 3,59 | 26,40% |

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