

HIGHAGRO

Relatório Gerencial High Fundo de Investimento Agro (HGAG11)

Setembro 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 30/09/2024: R\$ 5.883.955,08

Cota Patrimonial em 30/09/2024: 23,70

Cota de Mercado em 30/09/2024: 15,55

Número de cotistas em 30/09/2024: 1254

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

No mês de setembro, o mercado do agronegócio foi marcado por eventos que impactaram significativamente o setor. Neste mês, assistimos ao pedido de recuperação judicial da AgroGalaxy, uma das mais relevantes revendedoras de insumos agrícolas no Brasil. A empresa, que vinha enfrentando dificuldades financeiras devido, principalmente, à volatilidade das commodities, aos efeitos adversos das guerras mundiais e ao crescimento das despesas financeiras desencadeadas pela alta de juros, contribuíram para a deterioração dos resultados da companhia, levando a desestabilidade das cadeias de suprimentos. O impacto, percebido por todo o setor do agronegócio, gerou um efeito cascata de inadimplência atingindo desde produtores a empresas agrícolas. Diante deste fato, notamos uma maior percepção ao risco pelo mercado ao penalizar ativos correlacionados, mesmo que não ligados diretamente à AgroGalaxy.

Partindo para o global, de acordo com os últimos dados divulgados pelo United States Department of Agriculture (USDA), notamos que players relevantes como Estados Unidos e China seguem reduzindo seus estoques de commodities frente ao seu respectivo uso, fazendo com que o preço da soja e milho entrem em uma espiral negativa e resvale na lucratividade do agronegócio. No entanto, em paralelo a essa dinâmica, nos aproximamos da eleição norte americana, que pode afetar diretamente esses dados. Caso o Partido Republicano vença, o mercado agro pode inverter essa percepção, fazendo com que países asiáticos voltem a aumentar seus estoques, levando a um viés de bloqueio comercial, conforme adotado no último governo.

Paralelamente a esses desafios, o mês de setembro trouxe novidades regulatórias importantes para o mercado de capitais, especialmente no que tange ao agronegócio. A Comissão de Valores Mobiliários (CVM) aprovou uma atualização significativa na norma CVM 175, editando para uma regulação mais dinâmica e moderna, com foco na transparência e em padrões de conduta. Em nossa visão, a evolução é construtiva e chega em um momento importante, pois cria um ambiente mais propício para acesso ao crédito e ampliação ao financiamento de produtores, contribuindo para a diversificação de portfólios, além de ampliar as oportunidades de financiamento para produtores rurais e empresas ligadas ao setor, além de trazer maior segurança ao mercado de crédito privado.

Apesar da boa notícia com relação às evoluções regulatórias, o cenário para os produtores rurais no Brasil segue desafiador, considerando o atraso e a consequente imprevisibilidade do próximo ciclo de chuvas. Até o fim de setembro, foram mapeadas apenas 2,0% de plantio na área total esperada para o para soja no Brasil. Entretanto, a falta de chuvas em diversas regiões produtoras tem postergado o início da safra, deixando os agricultores em compasso de espera. Em resumo, caso a estiagem se prolongue, poderemos ver alterações relevantes no calendário produtivo, refletindo nas expectativas de colheita para os próximos ciclos. A incerteza na mesa e o risco iminente podem trazer maior volatilidade ao mercado adiante, refletindo nos preços das commodities e nos resultados do 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%.

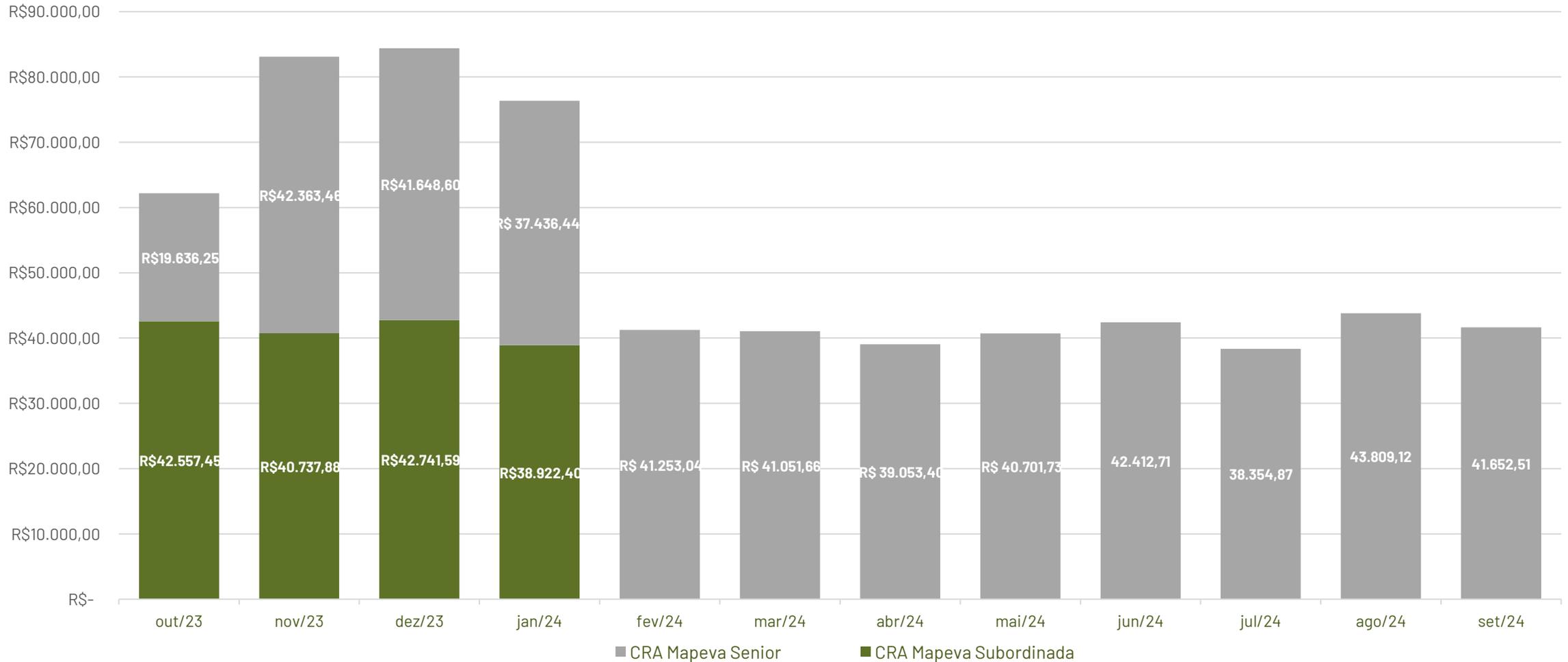
Dinâmica:

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).

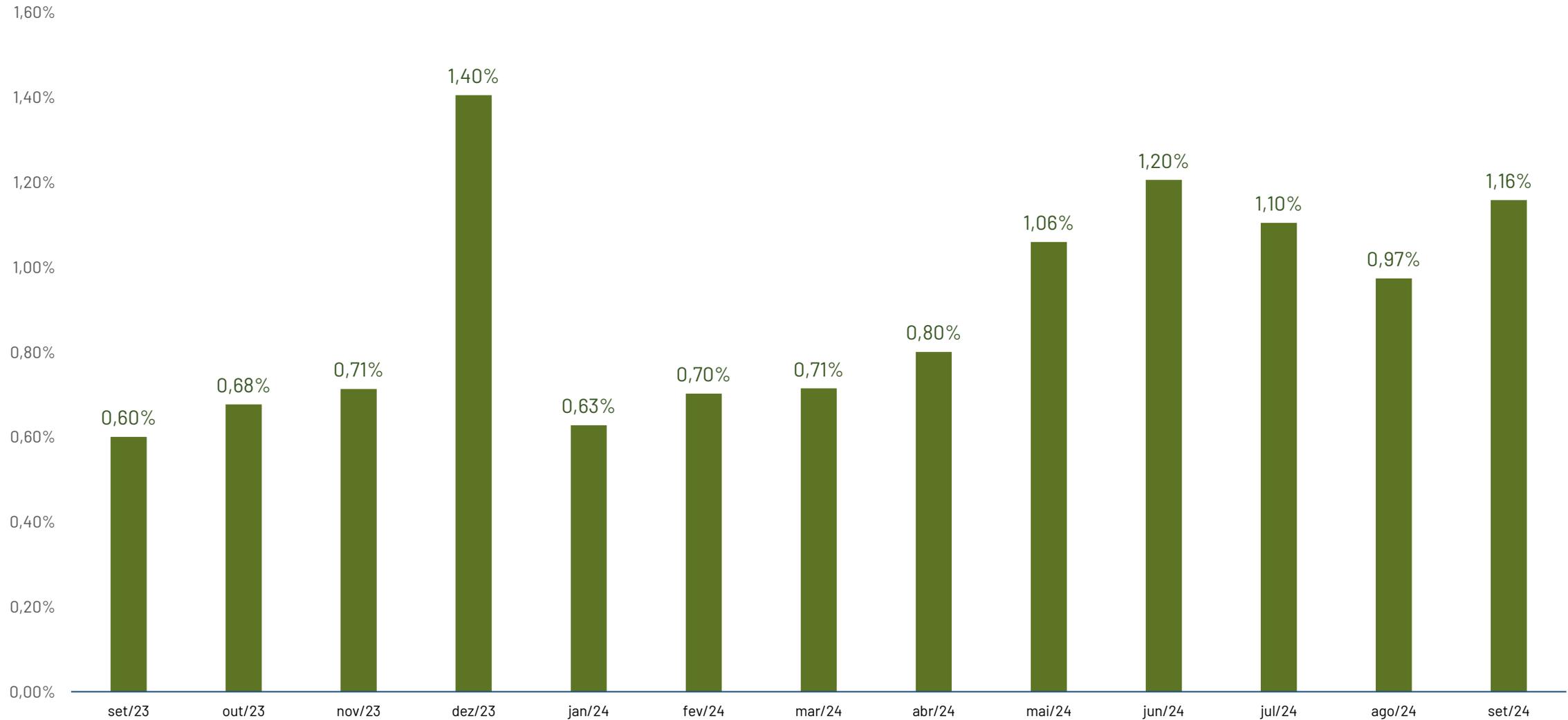
DRE Sintético

DRE	set/23	out/23	nov/23	dez/23	jan/24	fev/24	mar/24	abr/24	mai/24	jun/24	jul/24	ago/24	set/24
Receita	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	43.521,41
CRAs - Juros	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	41.652,51
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	43.971,58
CRAs - Valorização													
Receita Dividendos										1.010,00			
Receita Financ.	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	1.868,90
Correção Monetária													
Despesa	-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	-31.732,25
Taxa de Administração	-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	-15.000,00
Taxa de Gestão	-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	-5.000,00
Taxa de Escrituração	-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	-3.757,00
Taxa de Consultoria	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	-439,22	-202,69	0,00
Taxa de Performance													
Outras Despesas	-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	-7.975,25
Resultado Líquido - Caixa	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	11.789,16
Caixa Distribuido	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	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	0,15	0,16	0,16	0,33	0,16	0,16	0,15	0,16	0,18	0,20	0,19	0,18	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	15,55	-	-	-	-
Rentabil. Cota de Mercado	8,51%	-10,59%	-7,89%	-4,76%	-15,00%	-2,35%	3,73%	7,43%	-15,95%	-	-	-	-33,83%
Cota Patrimonial (R\$)	23,75	23,64	23,72	23,53	23,62	23,86	23,91	23,83	23,70	-	-	-	-
Rentabil. Cota Patrimonial	-0,15%	-0,46%	0,35%	-0,82%	0,38%	1,05%	0,19%	-0,34%	-0,53%	-	-	-	-0,34%
Distribuição (R\$)	0,16	0,16	0,15	0,16	0,18	0,20	0,19	0,18	0,18	-	-	-	R\$ 1,56
DY mensal	0,63%	0,70%	0,71%	0,80%	1,06%	1,20%	1,10%	0,97%	1,16%	-	-	-	8,65%

Overview da Carteira

Taxa Média (CRAs)

IPCA + 11,00% a.a.

Duration Média (CRAs)

3,52 anos

LTV Médio (CRA)

26,18%

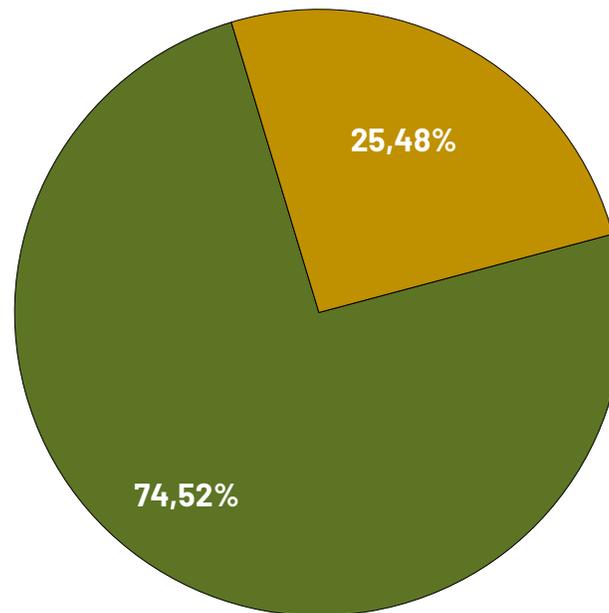
CRAs (% do PL)

74,52%

Outros ativos (% do PL)

25,48%

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	75,52	R\$4.440.385,61	3,52	26,18%

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