

HIGHAGRO

Relatório Gerencial High Fundo de Investimento Agro (HGAG11)

Junho de 2023



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 30/06/2023: R\$ 5.784.182,04

Cota Patrimonial em 30/06/2023: R\$ 23,30

Cota de Mercado em 30/06/2023: R\$ 28,90

Número de cotistas em 30/06/2023: 960

Código B3: HGAG11

Pagamento de Rendimentos: 5º dia útil do mês

Código ISIN: BRHGAGCTF007

Administradora: Vórtx DTVM

Gestora: High Asset Management

**A ser considerada a partir de 2024*

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

Cada vez mais, o mercado tem se tornado consensual de que estamos perto de um início de ciclo de corte de juros. Atualmente, a principal dúvida está ligada à intensidade deste corte, se veremos a seguir um ciclo de cortes mais abrupto ou, de fato, se seguiremos um caminho mais parcimonioso. Dito isso, entendemos estar diante de um período de maior fôlego no que tange a capacidade de geração de caixa e melhora de margens em todo o mercado, em especial ao agronegócio – elevando o apetite para crédito por parte de toda a cadeia.

Seguimos cautelosos em nossa análise como dito anteriormente, levando em conta um risco setorial considerável no curto prazo em decorrência da alta alavancagem a juros altos e da forte desvalorização das commodities agrícolas nos últimos meses. Aliado a isso, as expectativas que rodam em torno do dólar seguem sendo revisadas para níveis mais baixos, o que deve continuar influenciando nas receitas do setor. Em resumo, acreditamos que possíveis riscos de inadimplência estão ligados diretamente àqueles produtores que menosprezaram a estruturação de hedge ao longo da última safra e, em paralelo a isso, vemos como grande virtude o pilar de nossa tese sustentado pela exigência de garantias com lastro real.

De forma geral, temos monitorado uma quantidade razoável de renegociações de pagamentos entre alguns players atuantes no mercado, uma medida natural e ao mesmo tempo necessária diante da atual conjuntura de mercado, que deve contribuir para uma recuperação mais rápida do setor, mitigando um eventual risco de cauda.

Em resumo, poderemos ver casos de inadimplência e maiores ruídos nas cadeias do agronegócio neste trimestre, principalmente à medida que nos aproximamos dos meses de maior demanda e/ou renovação de crédito dos produtores – tradicionalmente entre agosto e setembro. No entanto, à medida em que ultrapassarmos o terceiro trimestre do ano, enxergamos que o pior poderá ter ficado para trás, trazendo maior estabilidade a toda a cadeia do agro.

Monitoramento de Operações

CRA MAPEVA(CRA02300461| CRA02300401)

Seguimos com a alocação estratégica do HGAG11 predominantemente através do CRA Mapeva, o qual foi tomado um montante de R\$ 5,5 milhões da emissão. Os recursos da operação de R\$ 16 milhões serão 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* 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%. Contamos também com fundo de reserva e aval dos sócios como garantia.

Capacidade de pagamento:

Estimamos uma receita bruta para essa propriedade de R\$ 5,0 milhões para o ano corrente e R\$ 7,8 milhões para o ano seguinte, considerando o atual patamar da saca de café arábica – considerando 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, optamos por adquirir integralmente as cotas subordinadas da operação (R\$ 3.200.000,00) cujo retorno previsto é de IPCA + 16% a.a. e um parcela da cota sênior (R\$ 2.300.000,00) com rentabilidade de IPCA + 11% a.a.

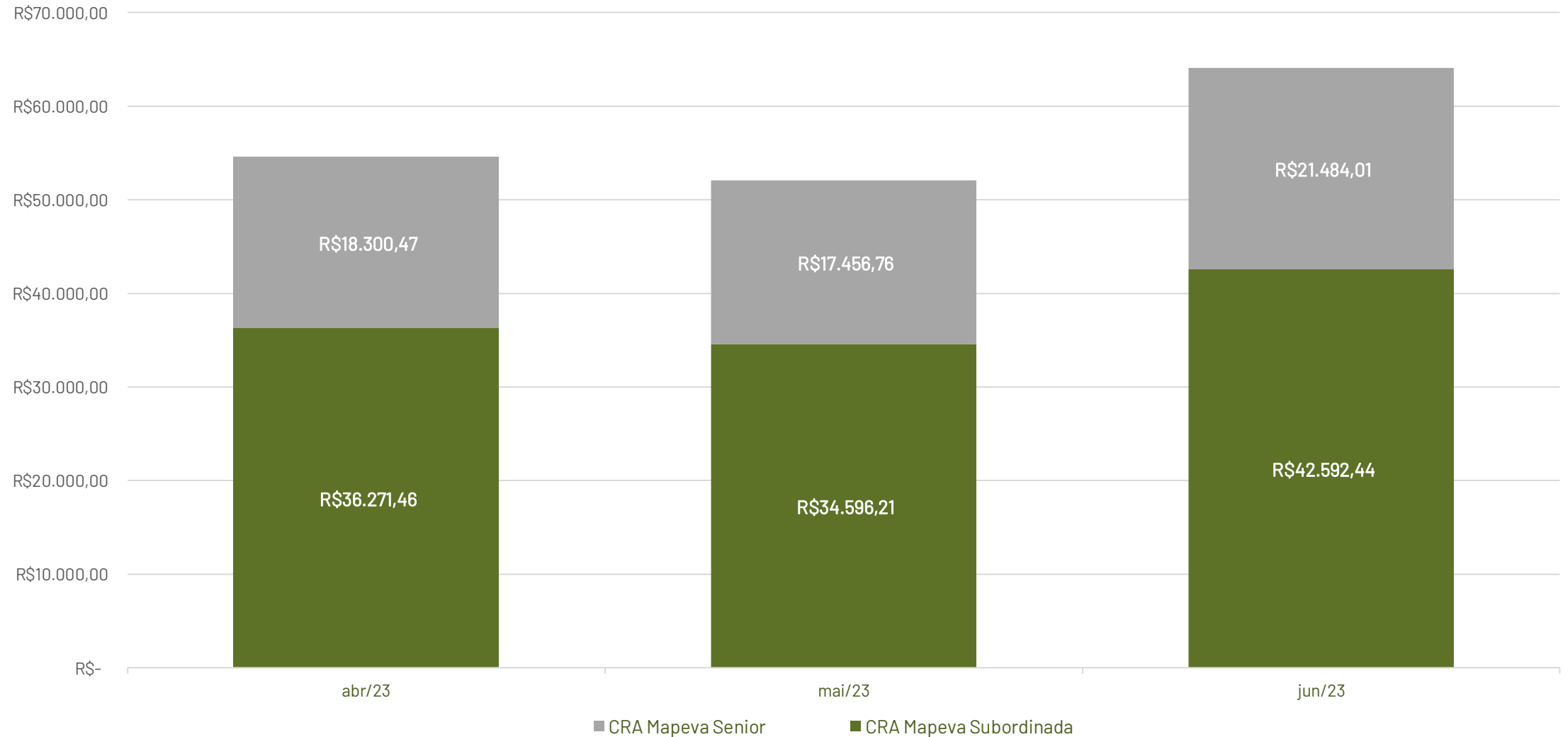
Dinâmica:

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, consequentemente, 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).

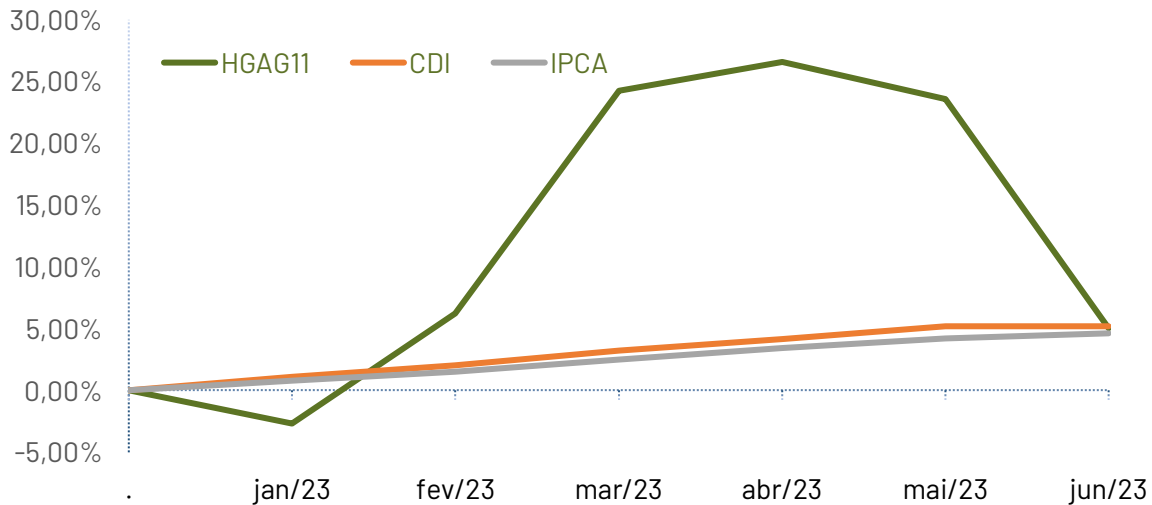
DRE Sintético

DRE (R\$)	jul/22	ago/22	set/22	out/22	nov/22	dez/22	jan/23	fev/23	mar/23	abr/23	mai/23	jun/23
Receita	100.426,90	117.627,13	122.610,48	116.843,56	663.158,54	81.997,52	585.908,40	63.047,03	17.018,41	55.970,92	49.181,79	43.716,77
CRAs - Juros										54.571,92	52.052,97	64.076,45
CRAs - Amort.												
CRAs - Valorização												
Receita Dividendos					49.058,04	19.084,94	240.130,13	44.771,20	57.667,21	4.324,97	3.146,00	
Receita Financ.	100.426,90	117.627,13	122.610,48	116.843,56	614.100,50	62.912,58	345.778,27	18.275,83	-40.648,80	-2.925,97	-6.017,18	-20.359,68
Correção Monetária												
Despesa	-21.338,99	-17.372,05	-17.000,00	-17.453,25	-17.661,31	-37.968,52	-53.336,51	-26.110,41	-24.172,52	-24.087,68	-26.698,55	-26.840,82
Taxa de Administração	-15.000,00	-15.000,00	-15.000,00	-15.000,00	-15.000,00	-15.000,00	-15.000,00	-15.000,00	-15.000,00	-15.000,00	-15.000,00	-10.000,00
Taxa de Gestão						-6.082,37	-6.628,09	-2.509,02	-1.296,34	-1.631,17	-1.253,91	-1.470,37
Taxa de Escrituração	-2.000,00	-2.000,00	-2.000,00	-2.000,00	-2.000,00	-2.151,81	-2.179,68	-2.428,75	-2.532,00	-2.735,00	-2.735,00	-2.735,00
Taxa de Consultoria						-14.192,24	-15.465,51	-5.854,44	-3.024,84	-3.806,04	-2.925,77	-3.430,82
Taxa de Performance												
Outras Despesas	-4.338,99	-372,05	0,00	-453,25	-661,31	-542,10	-14.063,23	-318,20	-2.319,34	-915,47	-4.783,87	-9.204,63
Resultado Líquido - Caixa	79.087,91	100.255,08	105.610,48	99.390,31	645.497,23	44.029,00	532.571,89	36.936,62	-7.154,11	31.883,24	22.483,24	16.875,95
Caixa Distribuido	69.510,56	79.440,64	91.853,24	136.538,60	297.902,40	397.203,20	111.713,40	116.678,44	126.608,52	114.195,92	86.888,20	71.993,08
Cotas:												
HGAG11	248.252	248.252	248.252	248.252	248.252	248.252	248.252	248.252	248.252	248.252	248.252	248.252
Dividendo por cota	0,28	0,32	0,37	0,55	1,20	1,60	0,45	0,47	0,51	0,46	0,35	0,29
Dividend Yield mensal (DY)	0,28%	0,31%	0,36%	0,53%	1,16%	1,53%	1,69%	1,62%	1,50%	1,33%	1,03%	1,00%

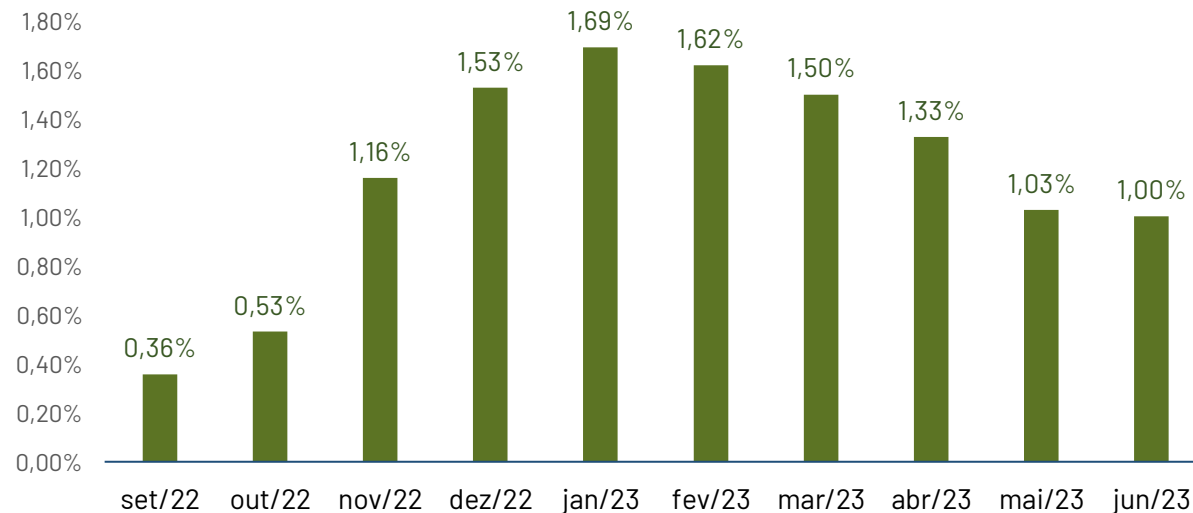
Histórico de fluxo de recebimento por operação



Rentabilidade Acumulada — Cota Patrimonial e DY



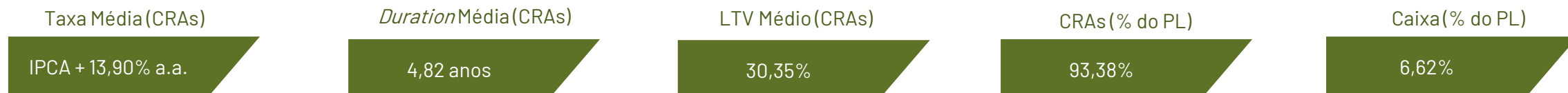
Dividend Yield (DY) Mensal



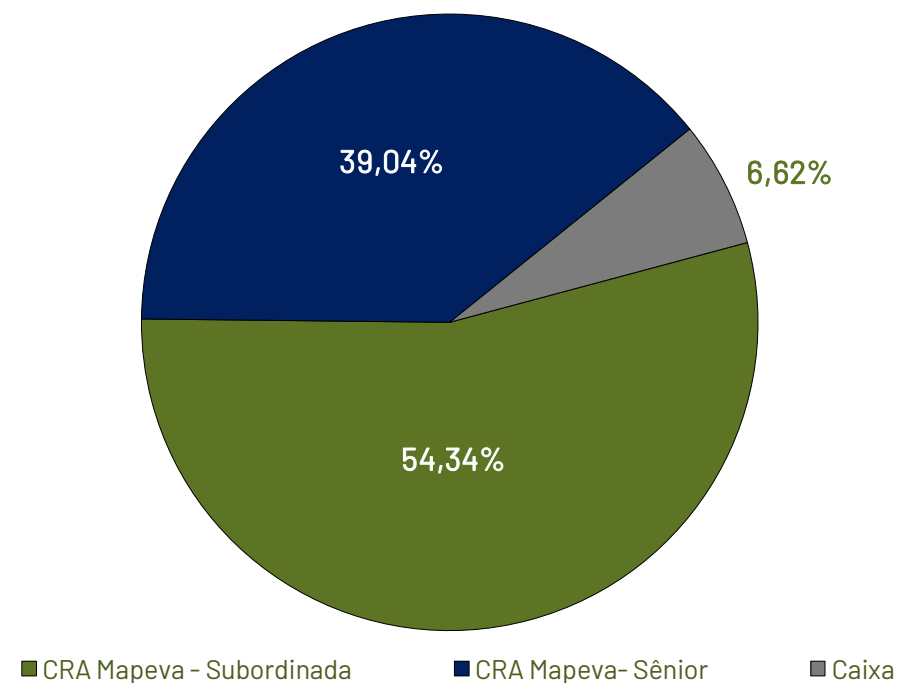
Cotas, Rentabilidade e DY: Histórico

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	-	-	-	-	-	-	-
Rentabil. Cota de Mercado	-1,61%	9,21%	17,07%	2,06%	-2,07%	-14,97%	-	-	-	-	-	-	6,90%
Cota Patrimonial (R\$)	24,46	24,11	23,69	23,09	22,01	23,30	-	-	-	-	-	-	-
Rentabil. Cota Patrimonial	-0,09%	-1,45%	-1,75%	-2,50%	-4,70%	5,88%	-	-	-	-	-	-	-4,84%
Distribuição (R\$)	0,45	0,47	0,51	0,46	0,35	0,29	-	-	-	-	-	-	R\$ 2,53
DY mensal	1,69%	1,62%	1,50%	1,33%	1,03%	1,00%	-	-	-	-	-	-	8,45%

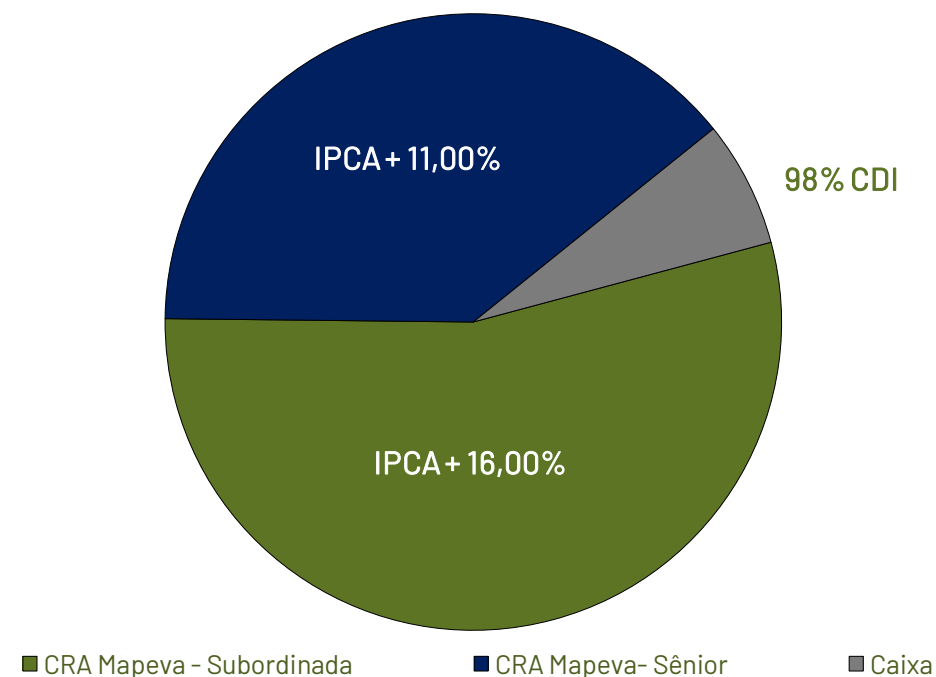
Overview da Carteira



Atual Composição da Carteira de Ativos (sobre o PL)



Retorno projetado da carteira (por ativo)



Overview da Carteira

Ativos - CRAs

CRA	Classe	Emissor	Remuneração(a.a.)	Indexador	Vencimento	% PL	Marcação a Mercado	Duration(anos)	LTV
CRA Mapeva	Subordinada	Canal Securitizadora	16,00%	IPCA	mar/33	54,34%	R\$ 3.187.038,16	4,82	32,98%
CRA Mapeva	Sênior	Canal Securitizadora	11,00%	IPCA	mar/33	39,04%	R\$ 2.289.802,28	4,82	26,17%

Pipeline — Novas Operações e Tranches Futuras

CRA	Status da Operação	Estado da Operação	Remuneração(a.a.)	Valor de Emissão	Valor de Alocação	Estimativa de Liquidação	LTV
Operação 1	Em análise	MT	13,50% + IPCA	R\$ 15.000.000,00	R\$ 10.000.000,00	set/23	34,24%
Operação 2	Em análise	GO	12,00% + IPCA	R\$ 8.000.000,00	R\$ 8.000.000,00	set/23	49,50%
Operação 3	Em análise	MT	13,00% + IPCA	R\$ 20.000.000,00	R\$ 12.000.000,00	out/23	29,24%
Operação 4	Em análise	PI	12,68% + IPCA	R\$ 30.000.000,00	R\$ 10.000.000,00	out/23	37,88%
Operação 5	Em análise	MT	12,68% + IPCA	R\$ 15.000.000,00	R\$ 10.000.000,00	nov/23	35,21%

A High Asset (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