

HIGHAGRO

Relatório Gerencial High Fundo de Investimento Agro (HGAG11)

Julho 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 31/07/2023: R\$ 5.969.480,17

Cota Patrimonial em 31/07/2023: R\$ 24,05

Cota de Mercado em 31/07/2023: R\$ 26,00

Número de cotistas em 31/07/2023: 1089

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

Assistimos na última semana ao início do ciclo de corte de juros, algo que, até então, era consensual no mercado. Entretanto, a decisão de início do corte de forma mais abrupta frente às estimativas projetadas, trouxe maior otimismo ao mercado na última semana. Diante do início e da sinalização de continuidade deste ciclo expansionista, enxergamos uma melhora substancial nas expectativas com relação às recentes margens apertadas – ou até negativas. Nesse sentido, o movimento deverá contribuir para maior geração de caixa de toda a cadeia do agronegócio, principalmente por parte dos produtores, evitando possíveis inadimplências, bem como trazendo maior atratividade para ampliar investimentos no setor.

Apesar dos iminentes sinais de melhora para as condições creditícias no médio prazo, ainda mantemos cautela no curto prazo, como comentado em outras oportunidades. Ainda seguimos monitorando possíveis inadimplências ligadas à cadeia do agronegócio dado o carregamento de juros elevados nos últimos meses, somado aos patamares mais baixos do dólar nas últimas semanas e, ainda, a tímida recuperação das commodities agrícolas. Em nossa visão, as renegociações no setor do agronegócio seguem ocorrendo de forma saudável, principalmente com relação à extensão dos prazos, uma espécie de força-tarefa da cadeia, evitando um possível risco de cauda.

Outro ponto favorável está ligado ao potencial de valorização do câmbio com a perda da atratividade do *carry trade* à medida em que o mercado norte-americano mantiver e/ou elevar juros – conforme esperado pelo consenso – na contramão do mercado doméstico que deve manter o ritmo gradativo de cortes da taxa básica. Diante disso, uma possível valorização trará ventos favoráveis a todo o mercado do agronegócio.

Dessa forma, seguimos monitorando o possível surgimento de novos ruídos no mercado, especialmente neste período que antecede os meses de plantio com a necessidade de renovação de crédito. Por fim, na medida que atravessarmos o trimestre corrente, acreditamos que haverá maior estabilidade em toda a cadeia do agronegócio, reduzindo consideravelmente eventuais riscos presentes no mercado.

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, 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).

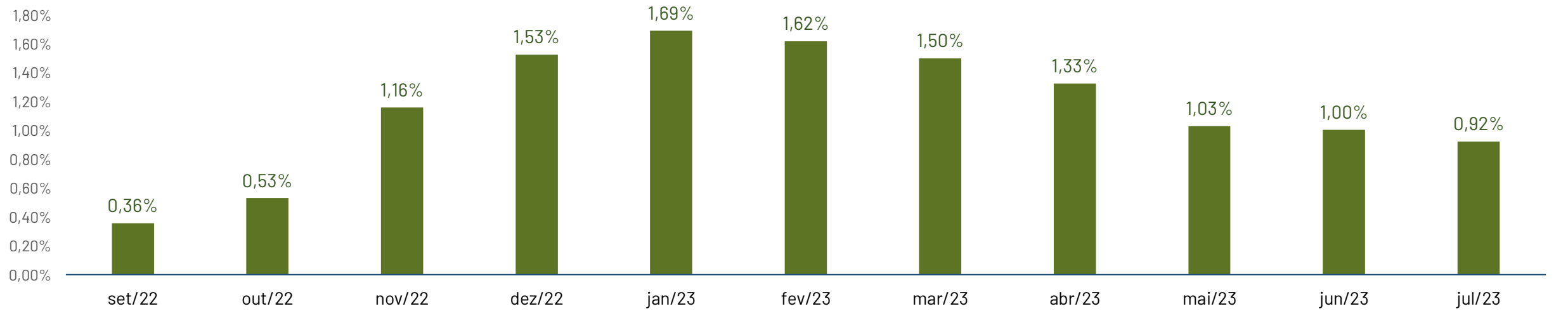
DRE Sintético

DRE (R\$)	set/22	out/22	nov/22	dez/22	jan/23	fev/23	mar/23	abr/23	mai/23	jun/23	jul/23
Receita	122.610,48	116.843,56	663.158,54	81.997,52	585.908,40	63.047,03	17.018,41	55.970,92	49.323,48	43.716,77	67.017,93
CRAs - Juros								54.571,92	52.052,97	64.076,45	64.223,79
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.	122.610,48	116.843,56	614.100,50	62.912,58	345.778,27	18.275,83	-40.648,80	-2.925,97	-5.875,49	-20.359,68	2.794,14
Correção Monetária											
Despesa	-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	-12.083,74
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	-10.000,00	-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	-5.000,00
Taxa de Escrituração	-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	-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	0,00
Taxa de Performance											
Outras Despesas	0,00	-453,25	-661,31	-542,10	-14.063,23	-318,20	-2.319,34	-915,47	-4.783,87	-9.204,63	5.651,26
Resultado Líquido - Caixa	105.610,48	99.390,31	645.497,23	44.029,00	532.571,89	36.936,62	-7.154,11	31.883,24	22.624,93	16.875,95	54.934,19
Caixa Distribuido	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	59.580,48
Cotas:											
HGAG11	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	0,37	0,55	1,20	1,60	0,45	0,47	0,51	0,46	0,35	0,29	0,24
Dividend Yield mensal (DY)	0,36%	0,53%	1,16%	1,53%	1,69%	1,62%	1,50%	1,33%	1,03%	1,00%	0,92%

Histórico de fluxo de recebimento 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	-	-	-	-	-	-
Rentabil. Cota de Mercado	-1,61%	9,21%	17,07%	2,06%	-2,07%	-14,97%	-10,03%	-	-	-	-	-	-3,83%
Cota Patrimonial (R\$)	24,46	24,11	23,69	23,09	22,01	23,30	24,05	-	-	-	-	-	-
Rentabil. Cota Patrimonial	-0,09%	-1,45%	-1,75%	-2,50%	-4,70%	5,88%	3,20%	-	-	-	-	-	-1,79%
Distribuição(R\$)	0,45	0,47	0,51	0,46	0,35	0,29	0,24	-	-	-	-	-	R\$ 2,77
DY mensal	1,69%	1,62%	1,50%	1,33%	1,03%	1,00%	0,92%	-	-	-	-	-	9,45%

Overview da Carteira

Taxa Média (CRAs)

IPCA + 13,90% a.a.

Duration Média (CRAs)

4,72 anos

LTV Médio (CRAs)

30,35%

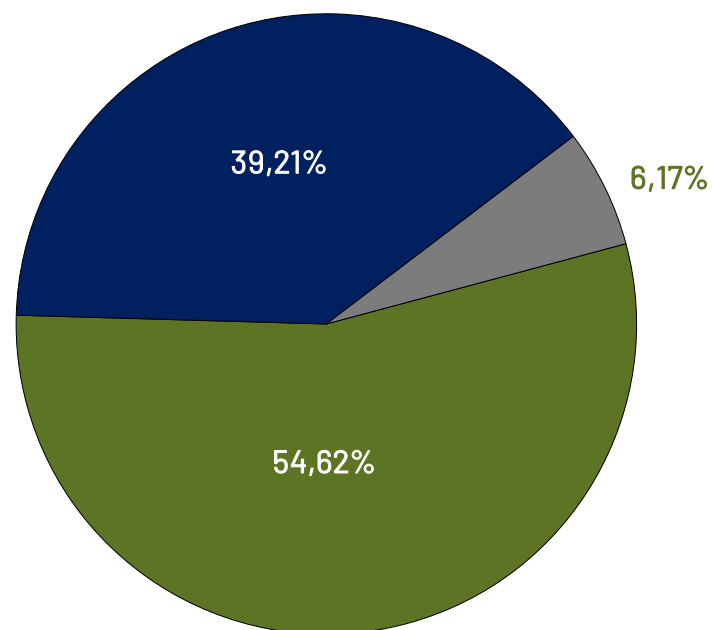
CRAs (% do PL)

93,83%

Caixa (% do PL)

6,17%

Atual Composição da Carteira de Ativos (sobre o PL)

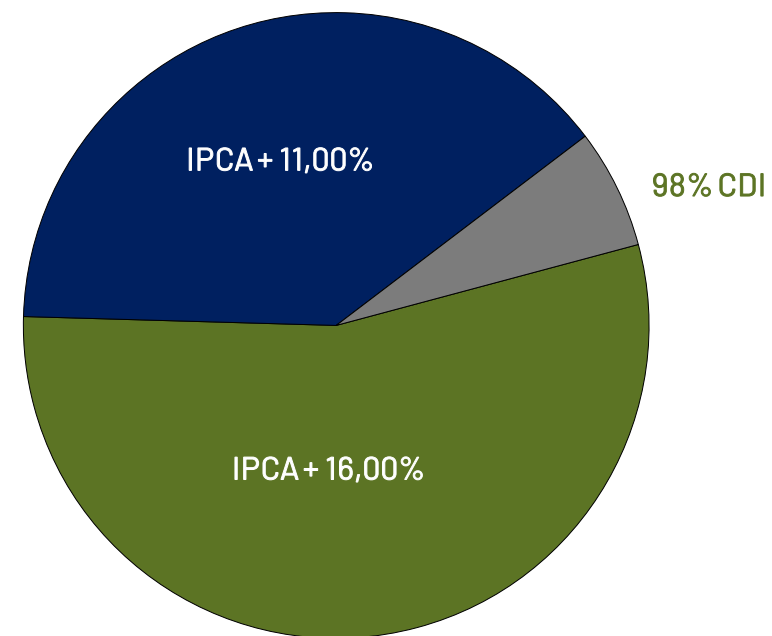


■ CRA Mapeva - Subordinada

■ CRA Mapeva- Sênior

■ Caixa

Retorno projetado da carteira (por ativo)



■ CRA Mapeva - Subordinada

■ CRA Mapeva- Sênior

■ Caixa

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	54,62%	R\$ 3.187.038,16	4,72	32,98%
CRA Mapeva	Sênior	Canal Securitizadora	11,00%	IPCA	mar/33	39,21%	R\$ 2.289.802,28	4,72	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