

Hedge Crédito Agro Fiagro - Direitos Creditórios

HCRA11



AGOSTO DE 2024

Relatório Gerencial



SUMÁRIO NAVEGÁVEL	pág.
OBJETIVO DO FUNDO	3
INFORMAÇÕES GERAIS	3
PALAVRA DA GESTORA	4
ESTRUTURA DE INVESTIMENTO	6
INDÚSTRIA DE CRAs	7
DESEMPENHO DO FUNDO	8
CARTEIRA DE INVESTIMENTOS	9
EVENTOS, COMUNICADOS E FATOS RELEVANTES	10
DOCUMENTOS	11



Clique no **ícone** no lado superior direito para retornar ao menu.

OBJETIVO DO FUNDO

O **HEDGE CRÉDITO AGRO FIAGRO – DIREITOS CREDITÓRIOS** tem por objeto proporcionar a seus cotistas a rentabilidade de suas cotas no longo prazo, conforme sua política de investimentos, preponderantemente pelo investimento em Certificados de Recebíveis Agrícolas (CRA), Cédula do Produtor Rural (CPR) e CDA/WA.

INFORMAÇÕES GERAIS

COTA PATRIMONIAL SENIOR 1ª SÉRIE R\$ 43,78	INÍCIO DAS ATIVIDADES Abril de 2022
COTA PATRIMONIAL SENIOR 3ª SÉRIE R\$ 100,70	ADMINISTRADORA Hedge Investments Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.
COTA PATRIMONIAL SENIOR 4ª SÉRIE R\$ 100,73	GESTORA Hedge Alternative Investments Ltda.
COTA PATRIMONIAL SUBORDINADA R\$ 63,81	TAXA DE ADMINISTRAÇÃO (inclui Gestão) 1,20% ao ano sobre PL
PATRIMÔNIO LÍQUIDO R\$ 40,5 mi	TAXA DE PERFORMANCE Não há
QUANTIDADE DE COTAS 903.273¹	OFERTAS CONCLUÍDAS Três emissões de cotas realizadas
QUANTIDADE DE COTISTAS 139	CÓDIGO DE NEGOCIAÇÃO HCRA11
	PRAZO 5 anos
	PÚBLICO ALVO Investidores qualificados
	Rating Sêniores (1ª Série) – brA+(sf) Estável – Austin Ratings Sêniores (3ª Série) – brA+(sf) Estável – Austin Ratings Sêniores (4ª Série) – brA+(sf) Estável – Austin Ratings

FAÇA PARTE DO NOSSO MAILING



Cadastre-se

Cadastre-se para receber por e-mail informações do Fundo como relatórios gerenciais, fatos relevantes e outras publicações.

RELAÇÃO COM INVESTIDORES

Para comentários, críticas e sugestões, mande e-mail para ri@hedgeinvest.com.br.

¹Quantidade consolidada. O fundo é composto por 621.100 cotas seniores e 282.173 cotas subordinadas.

Fonte: Hedge. Data base: agosto-24.

PALAVRA DA GESTORA

CENÁRIO MACRO E POLÍTICO

Em agosto o mercado apresentou um aumento expressivo de instabilidade, especialmente no início do mês, devido a picos de volatilidade que há muito tempo não víamos. No curso do mês, no entanto, os mercados foram se acomodando, ainda que em novos patamares e com algumas convicções mais definidas se estabelecendo como, por exemplo, a trajetória da taxa de juros nos EUA. Pode-se dizer que o discurso do Presidente do Banco Central Americano (FED), Jerome Powell, no encontro de Jackson Hole, promovido anualmente pelo Federal Reserve Bank de Kansas City, definiu a mudança na direção da política monetária do FED estabelecendo o início de um ciclo de afrouxamento monetário nos EUA. Sabemos qual o remédio, mas não sabemos ainda qual será a dose, ou seja, a dúvida é se virá uma queda de 0,25% ou de 0,50% para iniciar esse ciclo. Acreditamos que o mais provável será um corte de 0,25% nas taxas de juros em dezoito de setembro, seguido de mais dois cortes iguais nas duas reuniões seguintes que restam para encerrar o ano, terminando 2024 com os juros entre 4,50% e 4,75% na maior economia do mundo. Em 2025 esperamos que o FED faça mais cortes e finalize o ciclo de baixa nos juros nos EUA com uma redução entre 150 e 200 bps e as taxas ao redor de 3,50% ao ano.

Olhando para o Brasil estamos de certa forma na direção contrária. Aqui, em movimento que começou com o anúncio da mudança de guidance para a trajetória dos juros promovido pelo Banco Central do Brasil (BACEN) em Abril, que encerrou o ciclo de afrouxamento monetário que o BACEN vinha promovendo desde agosto de 2023 e estabilizou as taxas de juros em 10,50% ao ano, o mercado passou a apostar em um início de uma política de aperto monetário com alguns economistas acreditando que em dezoito de setembro, na reunião do Comitê de Política Monetária (COPOM) teremos uma aumento nas taxas de juros de 0,50% elevando a SELIC para 11% e o início de um ciclo de alta de 200 bps. O dito mercado comprou essa majoração dos juros peitando o BACEN e abrindo uma divergência grande entre as expectativas dos analistas expressas na pesquisa FOCUS do BACEN (11,25 % em 09/09) e as taxas do mercado futuro de juros na B3 (11,80%). Nossa opinião é que o BACEN perdeu de certa forma a guerra da comunicação ao se manifestar em excesso, com o indicado à presidência do BACEN, Gabriel Galípolo, insistindo em demonstrar que não será um preposto do presidente Lula ao assumir a presidência do BC em 2025 e se esforçando em demonstrar essa “independência” em seguidas manifestações públicas ao longo do mês que contribuíram para o atual impasse. Nossa impressão é que o presidente do BACEN, Roberto Campos Neto, gostaria que o debate agora fosse se as taxas ficariam inalterados, à espera da decisão do FED ou subiriam 0,25% para tentar frear a economia, mas ao contrário o mercado aposta em uma alta entre 0,25% e 0,50% na próxima reunião.

Sem dúvida a questão fiscal está no centro desse debate. Pode-se dizer que o envio do Projeto de Lei Orçamentaria (PLOA) trouxe uma impressão de que os gastos com Benefício de Prestação Continuada (BPC) e gastos previdenciários estão subestimados entre R\$ 17 e R\$ 22 bilhões, sem falar que o Governo acumula até julho um déficit primário de R\$ 77 bilhões quando a banda de baixa da meta de déficit primário deveria ser de R\$ 28,8 bilhões. Algumas receitas estão superestimadas, em especial aquelas decorrentes de decisões do Conselho Administrativo de Recursos Fiscais. Para 2024 a previsão é de arrecadação de R\$ 54 bilhões, agora já revista R\$ 38 bilhões, e para 2025 a PLOA prevê R\$ 28 bilhões de receitas nessa rubrica, sendo que em 2024 até o fim de julho se arrecadou apenas R\$ 87 milhões.

O outro ponto de destaque na discussão sobre qual será a trajetória dos juros a partir da próxima reunião do COPOM diz respeito aos números do crescimento do PIB do segundo trimestre de 2024. O IBGE divulgou dados que apontam para um crescimento do PIB de 1,40% no segundo trimestre de 2024 quando comparado com 2023, o número foi bem acima dos esperados 0,90%. A maioria dos analistas acredita agora em crescimento do PIB para 2024 da ordem de 3%. Os destaques foram a indústria que subiu 1,80%, impulsionada entre outros pela construção civil, o volume de investimentos, a chamada Formação Bruta de Capital Fixo (FBCF), que subiu 2,10% e o consumo tanto das famílias como do Governo que aumentaram 1,30% cada um. O destaque negativo foi o setor agropecuário cujo PIB caiu 2,30% quando comparado com o mesmo trimestre de 2023. Alguns economistas acreditam que esses números robustos de crescimento do PIB podem sugerir um hiato de produto positivo indicativo de uma economia superaquecida. Para esse grupo mais alarmista, os números refletem um forte aumento nos programas de transferência de renda do governo, a taxa de desemprego em 6,80% no trimestre encerrado em julho, antecipação de pagamentos de precatórios e políticas de ganhos reais do salário-mínimo, além de aumento da massa salarial e avanço no crédito. Cabe destacar também que, com relação a FBCF, quando se compara com o segundo trimestre de 2023, o crescimento foi de 5,70%, o maior desde o primeiro trimestre de 2015.

Por fim, temos que lembrar, ainda sobre o orçamento, que o Governo voltou com a proposta para 2025 de aumento da alíquota da Contribuição Social sobre Lucro Líquido (CSLL) de 1% em geral e 2% para o setor financeiro e também um aumento do imposto de renda incidente nos juros sobre capital próprio de 15% para 20%. Essa proposta seria para tentar compensar a continuidade da desoneração da folha de pagamentos de empresas e municípios e foi muito mal-recebida pela sociedade e pelo Congresso. A verdade é que o orçamento apresentado no PLOA não é muito realista.

Mas temos também o outro lado da moeda: alguns analistas, com quem concordamos, acreditam que o impulso fiscal alcançou seu pico no segundo trimestre. Vamos às razões para tanto: a regularização do pagamento dos precatórios em fim de 2023; antecipação do pagamento do 13º salário e de benefícios previdenciários dos aposentados; concentração de pagamento de emendas parlamentares entre maio e julho por causa da eleição municipal, enfim, gastos que não veremos no segundo semestre; além do início do contingenciamento do orçamento de 2024 em julho. O fato de a produção industrial ter caído 1,40% em relação a junho já seria um indicador dessa desaceleração. Parece-nos que já está contratada uma diminuição dos gastos até o final do ano. Para quem gosta de olhar o copo cheio e não vazio existe o risco de nos próximos dois anos termos o maior ciclo de crescimento e o menor nível de desemprego da década, além da retomada do investimento público e privado.

Esses são os fatos que serão levados em conta para a decisão do COPOM em dezoito de setembro. A partir dessa decisão teremos como definir se entraremos em um novo ciclo de aperto monetário, onde a renda variável sofre para performar ou se estamos no meio de uma parada para arrumação e ficaremos em compasso de espera para avaliar a velocidade da redução de juros que o FED vai fazer nos próximos meses.

Segue abaixo uma tabela com as variações dos mercados em julho e agosto, além do acumulado para o ano:

Variação dos Indicadores	jul-24	Ago-24	2024
Ibovespa	3,02%	6,54%	1,36%
IFIX	0,52%	0,86%	2,48%
Dólar (R\$ / U\$)	1,86%	-0,10%	16,83%
DI Fut - Jan/25	-6 bps	+28 bps	+96 bps

Mais uma vez agradecemos a confiança em nós depositada.

Equipe de Gestão Hedge Investments

ESTRUTURA DE INVESTIMENTO

CARACTERÍSTICAS DO FUNDO

O HCRA11 possui duas classes de cotas distintas, Cotas Seniores de 1ª, 3ª e 4ª Séries e Cotas Subordinadas, que possuem direitos, condições e características especiais quanto à ordem de preferência no pagamento dos rendimentos periódicos, no reembolso de seu valor ou no pagamento do saldo de liquidação do Fundo.

O Fundo tem prazo de duração de 5 anos contados do encerramento da 1ª (primeira) emissão de cotas, as cotas Sêniores de 3ª Série têm prazo de 1 ano contado da data de encerramento da respectiva oferta e as cotas Sêniores de 4ª Série têm prazo de 2 anos contado da data de encerramento da respectiva oferta.

As Cotas Seniores possuem prioridade no pagamento de rendimentos, amortização e resgate em relação às Cotas Subordinadas, e direito à percepção de rentabilidade prioritária em relação às Cotas Subordinadas, observado o Benchmark, equivalente a 120% do CDI para a 1ª Série, de 103% do CDI para a 3ª Série e de 108% do CDI para a 4ª Série.

As Cotas Subordinadas subordinam-se às Cotas Seniores para efeito de distribuição de resultados, amortização e resgate.

A remuneração das Cotas Seniores é baseada no Benchmark, de modo que tal remuneração poderá ser eventualmente complementada pelas Cotas Subordinadas até o limite destas últimas.

DESTAQUES

PRAZO DE DURAÇÃO

5 ANOS

SUBORDINAÇÃO MÍNIMA

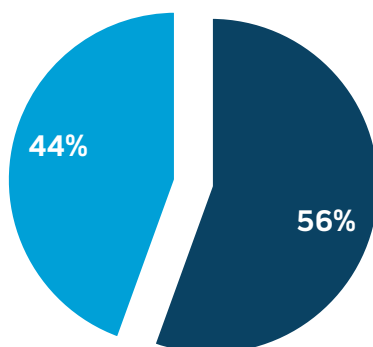
25%

QUANTIDADE
OPERAÇÕES

PULVERIZADO

Índice de Subordinação

**Cotas
Subordinadas**



**Cotas
Seniores**

Valores apresentados em % do PL.

Fonte: Hedge. Data base: agosto - 24.

INDÚSTRIA DE CRAs

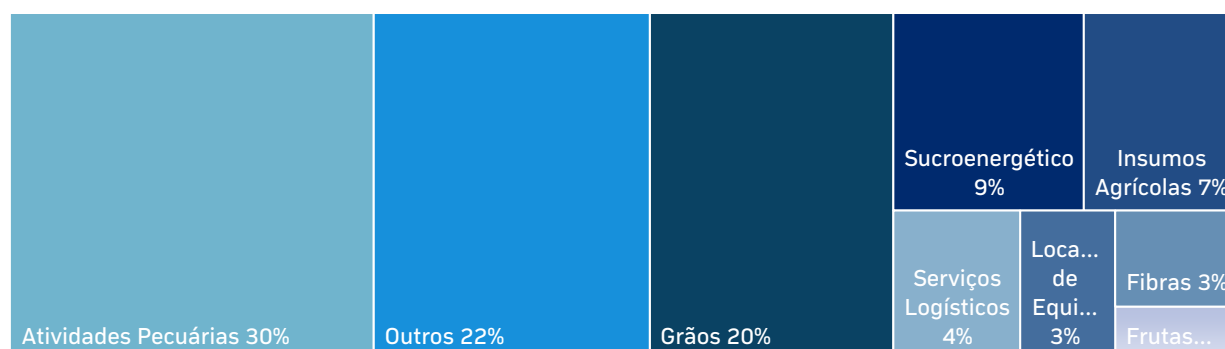
Nos últimos anos, a indústria de CRAs tem experimentado um crescimento significativo, se consolidando como uma importante fonte de captação de recursos para o setor agropecuário, mais recentemente acompanhado pelo surgimento dos FIAGROs, impulsionando o desenvolvimento de projetos e a expansão do mercado.

No período dos últimos 12 meses, o volume emitido soma R\$ 49 bi, o que demonstra o potencial e a atratividade desse segmento para os investidores, apresentado pelo gráfico abaixo.

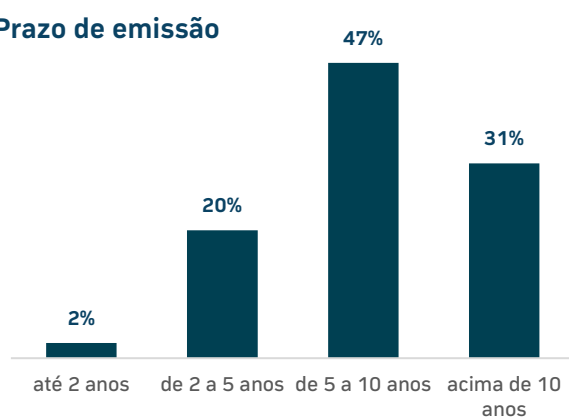


Fonte: Hedge / Uqbar / Cetip | Até 31/07/2024

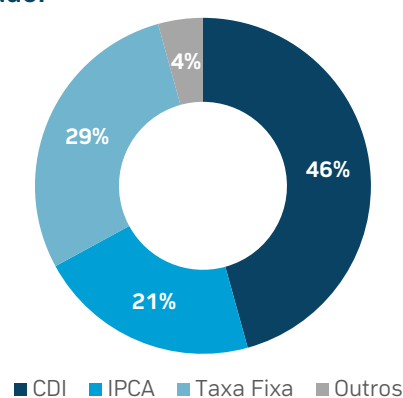
Os gráficos abaixo trazem a decomposição das características dos títulos emitidos ao longo do último ano.



Prazo de emissão



Indexador



Características das emissões realizadas nos últimos 12 meses

Fonte: Hedge / Uqbar / Cetip | Até 31/07/2024

DESEMPENHO DO FUNDO

RESULTADO

O Fundo distribuirá R\$ 0,45/cota para a 1ª Série de Cotas Sêniores, R\$ 0,90/cota para a 3ª Série de Cotas Sêniores e R\$ 0,94/cota para a 4ª Série de Cotas Sêniores, como rendimento referente ao mês de agosto de 2024. O pagamento será realizado em 13 de setembro de 2024, aos detentores de cotas em 6 de setembro de 2024.

HCRA	mar/24	abr/24	mai/24	jun/24	jul/24	ago/24	Início
Receita Operacional	1.402.124	150.231	715.937	364.385	271.253	413.470	19.114.021
CPR	377.438	505.830	476.686	434.117	504.103	413.470	9.674.729
CRA	847.044	0	0	0	0	0	8.516.272
FIAGRO	177.642	-355.599	239.251	-69.732	-232.850	0	923.020
Outras Receitas	32.156	78.351	84.998	106.205	71.928	48.022	1.092.362
Receita Financeira	32.156	78.351	84.998	106.205	71.928	48.022	1.092.362
Total de Despesas	-90.804	-108.164	-100.054	-45.675	-70.515	-68.419	-2.256.918
Despesas Operacionais	-90.804	-108.164	-100.054	-45.675	-70.515	-68.419	-2.256.918
Resultado Operacional	1.343.476	120.418	700.881	424.915	272.666	393.073	17.949.464
Recibos de emissões	0	0	0	0	0	0	387.390
Cota Sênior 1ª S	345.815	268.611	250.572	196.114	165.608	158.382	9.973.547
Cota Sênior 2ª S	172.792	186.408	173.907	155.274	93.046	0	2.254.866
Cota Sênior 3ª S		3.509	25.673	25.258	29.062	27.794	111.297
Cota Sênior 4ª S		4.095	35.780	34.067	39.203	37.490	150.634
Cota Subordinada	824.868	-342.205	214.948	14.201	-54.253	169.407	5.071.730
Rendimento	5.526.000	462.851	484.085	415.002	232.623	223.090	17.864.931
Rendimento / Cota Sênior 1ª S	0,99	0,77	0,71	0,57	0,47	0,45	31,23
Rendimento / Cota Sênior 2ª S	0,86	0,93	0,87	0,78	0,47		12,44
Rendimento / Cota Sênior 3ª S		0,20	0,85	0,82	0,93	0,90	3,70
Rendimento / Cota Sênior 4ª S		0,21	0,90	0,85	0,98	0,94	3,88
Resultado / Cota Subordinada	3,30	-1,37	0,76	0,05	-0,19	0,60	20,16
Rendimento / Cota Subordinada	20,03	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	20,73

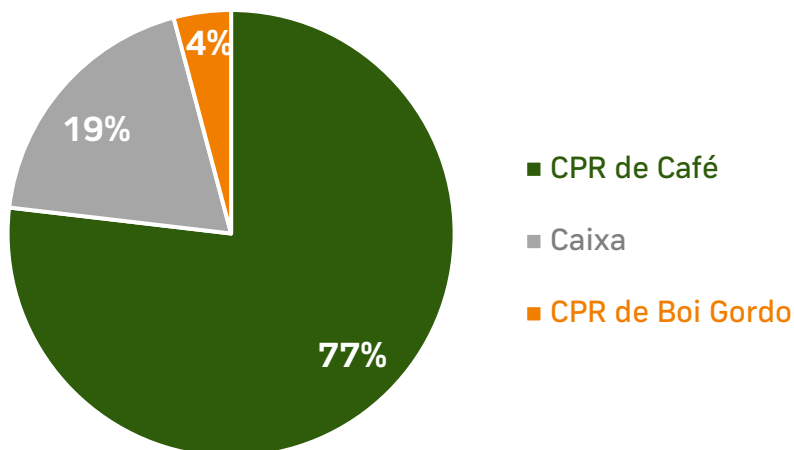
Fonte: Hedge. Data-base: 30/08/2024.

A 2ª série sênior atingiu seu prazo de 12 meses em julho de 2024, sendo integralmente amortizada após distribuir aos cotistas um retorno de 105% do CDI durante todo o período.

Já a 1ª série sênior, captada inicialmente para um prazo de cinco anos e remunerada a 120% do CDI, teve 53,6% do seu patrimônio amortizado de forma parcial. Essa amortização ocorreu devido ao pré-pagamento da operação do CRA Raiar, uma das principais alocações sustentadas por essa captação. A gestão decidiu por essa medida com o objetivo de reequilibrar a estrutura de capital do fundo, considerando as oportunidades de reinvestimento disponíveis no momento.

CARTEIRA DE INVESTIMENTOS

COMPOSIÇÃO DA CARTEIRA (% do Ativo)



Fonte: Hedge. Data base: 31/07/2024.

CPR

A CPR é um título de crédito ao produtor rural que representa uma promessa de entrega de produto físico no futuro como contraparte à dívida. São contratos curtos, com duração de 9 a 12 meses.

A Hedge atualmente trabalha com cooperativas de crédito do sistema Sicoob, que servem como garantidoras da entrega do produto físico ou financeiro. Importante ressaltar que a diligência neste processo é decisiva para avaliar o nível de solvência da contraparte, e por isso a Hedge trabalha apenas com parceiros de muitos anos e com histórico de inadimplência zero.

Para CPRs de Boi Gordo, investimos através da estrutura de um FIDC especializado, contando as operações com garantia real da alienação fiduciária do gado transacionado em favor do fundo. Os animais são confinados em estabelecimentos parceiros homologados pelo Arroba Bank.

EVENTOS, COMUNICADOS E FATOS RELEVANTES

Em **15 de abril de 2024**, a Administradora, através de Anúncio de Início, comunicou aos cotistas e ao mercado em geral o início, da oferta pública de distribuição primária da 4ª Série de Cotas Seniores do Fundo (“Oferta” e “Cotas Seniores da 4ª Série”, respectivamente), sob a coordenação da Hedge Alternative Investments Ltda., sociedade empresária com sede na cidade de São Paulo, Estado de São Paulo, na Avenida Brigadeiro Faria Lima, 3.600, 11º andar, cjto 112 (parte), Itaim Bibi, inscrita no CNPJ sob o nº 21.610.424/0001-48, devidamente autorizada pela CVM a exercer a atividade de administração de carteira de títulos e valores mobiliários, conforme Ato Declaratório CVM nº 14.250, de 5 de junho de 2015 (“Gestora” e “Coordenador Líder”), sob o regime de melhores esforços de colocação, e submetida ao rito de registro automático de distribuição, a ser realizada nos termos da Resolução CVM nº 160, de 13 de julho de 2022, conforme em vigor (“Resolução CVM 160”). A Oferta é destinada exclusivamente a investidores profissionais, nos termos do artigo 11 da Resolução CVM 30, de 11 de maio de 2021.

Em **28 de junho de 2024**, foi realizada a Assembleia Geral Extraordinária dos Cotistas da 2ª Série Sênior do Fundo, onde foram aprovadas as seguintes matérias: (i) a alteração do Prazo de Duração da 2ª Série Sênior do Fundo para o dia 26 de julho de 2024; e (ii) a amortização parcial das cotas da 2ª Série Sênior do Fundo aos cotistas, no montante total de R\$ 5.000.000,00 (cinco milhões), da seguinte forma:

	2ª Série Sênior - HCRA14
Data-base	28/06/2024
Montante	R\$ 5.000.000,00
Valor por cota	R\$ 25,00
Pagamento	05/07/2024

Em **22 de julho de 2024**, a Administradora comunicou aos cotistas e ao mercado em geral que, nos termos do artigo 16 do Regulamento do Fundo, decidiu proceder com o pagamento de amortização total, a título de resgate da integralidade das cotas da 2ª Série Sênior do Fundo, aos cotistas no montante total de R\$ 15.000.000,00 (quinze milhões de reais), da seguinte forma:

	2ª Série Sênior - HCRA14
Data-base	19/07/2024
Montante	R\$ 15.000.000,00
Valor por cota	R\$ 75,00
Pagamento	26/07/2024

DOCUMENTOS

[Regulamento vigente](#)[Informe Mensal](#)

Este material foi preparado pela Hedge Investments, tem caráter meramente informativo e não deve ser entendido como oferta, recomendação ou análise de investimento ou ativos, material promocional, solicitação de compra ou venda. Recomendamos consultar profissionais especializados e independentes para uma análise específica, personalizada antes da sua decisão sobre produtos, serviços e investimentos, incluindo eventuais necessidades e questões relativas a aspectos jurídicos, incluídos aspectos de direito tributário e das sucessões. As informações veiculadas, os valores e as taxas são referentes às datas e às condições indicadas no material e não serão atualizadas. Verifique a tributação aplicável. As referências aos produtos e serviços são meramente indicativas e não consideram os objetivos de investimento, a situação financeira ou as necessidades individuais e particulares dos destinatários. O objetivo de investimento não constitui garantia ou promessa de rentabilidade. Os dados acima consistem em uma estimativa e não asseguram ou sugerem a existência de garantia de resultados ou isenção de risco para o investidor. O administrador do Fundo e o gestor da carteira não se responsabilizam por decisões dos investidores acerca do tema contido neste material nem por ato ou fato de profissionais e especialistas por eles consultados. A rentabilidade obtida no passado não representa garantia de rentabilidade futura. Fundos de Investimento não são garantidos pelo administrador do fundo, gestor da carteira, por qualquer mecanismo de seguro, ou ainda, pelo Fundo Garantidor de Crédito (FGC). Projeções não significam retornos futuros. O objetivo de investimento, as conclusões, opiniões, sugestões de alocação, projeções e hipóteses apresentadas são uma mera estimativa e não constituem garantia ou promessa de rentabilidade e resultado ou de isenção de risco pela Hedge Investments. Ao investidor é recomendada a leitura cuidadosa tanto do prospecto, se houver, quanto do regulamento do Fundo, com especial atenção para as cláusulas relativas ao objetivo e à política de investimento do Fundo, bem como às disposições do prospecto que tratam dos fatores de risco a que este está exposto. Caso o índice comparativo de rentabilidade utilizado neste material não seja o benchmark descrito no regulamento do fundo, considere tal índice meramente como referência econômica e não como meta ou parâmetro de performance. Verifique se os fundos utilizam estratégia com derivativos como parte integrante de suas políticas de investimento. Verifique se os fundos investem em crédito privado. Os fundos apresentados podem estar expostos a significativa concentração em ativos de poucos emissores, variação cambial e outros riscos. Os riscos eventualmente mencionados neste material não refletem todos os riscos, cenários e possibilidades associados ao ativo. A Hedge Investments não se responsabiliza por erros, omissões ou pelo uso das informações contidas neste material, bem como não garante a disponibilidade, liquidação da operação, liquidez, remuneração, retorno ou preço dos produtos ativos mencionados neste material. As informações, conclusões e análises apresentadas podem sofrer alteração a qualquer momento e sem aviso prévio. O investimento em determinados ativos financeiros pode sujeitar o investidor a significativas perdas patrimoniais. Ao investidor cabe a responsabilidade de se informar sobre todos os riscos, previamente à tomada de decisão sobre investimentos. Ao investidor caberá a decisão final, sob sua única e exclusiva responsabilidade, acerca dos investimentos e ativos mencionados neste material. São vedadas a cópia, a distribuição ou a reprodução total ou parcial deste material, sem a prévia e expressa concordância da Hedge Investments. Relação com Investidores: ri@hedgeinvest.com.br. Ouvidoria: canal de atendimento de última instância às demandas que não tenham sido solucionadas nos canais de atendimento primários da instituição. ouvidoria@hedgeinvest.com.br ou pelo telefone 0800 761 6146.



Av. Brigadeiro Faria Lima, 3600
11º andar cj 112 04538-132
Itaim Bibi São Paulo SP

hedgeinvest.com.br