

Hedge Crédito Agro Fiagro - Direitos Creditórios

HCRA11



NOVEMBRO DE 2024

Relatório Gerencial



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



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\$ 43,75

COTA PATRIMONIAL SENIOR
3ª SÉRIE

R\$ 100,61

COTA PATRIMONIAL SENIOR
4ª SÉRIE

R\$ 100,64

COTA PATRIMONIAL
SUBORDINADA

R\$ 66,04

PATRIMÔNIO LÍQUIDO

R\$ 41,1 mi

QUANTIDADE DE COTAS

903.273¹

QUANTIDADE DE COTISTAS

141

INÍCIO DAS ATIVIDADES

Abril de 2022

ADMINISTRADORA

Hedge Investments Distribuidora de Títulos e Valores Mobiliários Ltda.

GESTORA

Hedge Alternative Investments Ltda.

TAXA DE ADMINISTRAÇÃO (inclui Gestão)

1,20% ao ano sobre PL

TAXA DE PERFORMANCE

Não há

OFERTAS CONCLUÍDAS

Três emissões de cotas realizadas

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: novembro-24.

PALAVRA DA GESTORA

CENÁRIO MACRO E POLÍTICO

Terminamos Outubro com a cotação do dólar a R\$ 5,78, uma alta de 6,05% em relação ao mês anterior, sendo esse o maior valor para a moeda americana desde março de 2021. Pois bem, em Novembro renovamos todas as máximas, pregão após pregão, terminando o mês com a cotação do dólar atingindo R\$ 6,11 e fechando a R\$ 6,05 em 29/11, encerrando o mês com uma alta de 4,77%.

Nesse ambiente de perplexidade a pergunta que fica é: o que deu errado? Qual a razão da disparada das cotações do dólar e da expressiva alta das taxas de juros embutidas nas cotações dos contratos de DI da B3 e nas negociações diárias de títulos públicos? Desde junho, o governo, alertado por analistas de mercado e pela preocupação manifestada pelo Banco Central do Brasil, vem falando em implementar um pacote de medidas de controle de gastos visando a reforçar o cumprimento da meta fiscal que assumiu, ou seja, um resultado primário zero, dentro de uma banda de 0,25% para 2024 e 2025 e a viabilidade do arcabouço fiscal para os próximos anos. E assim atravessou todos esses últimos meses adiando anúncios e prorrogando reuniões infundáveis, passando para o mercado o discurso de que viria com um pacote robusto de corte de gastos, ou, no mínimo, com um controle maior sobre as suas despesas.

Os mais otimistas chegaram a acreditar que a limitação do aumento real do salário-mínimo a 2,50%, que vem a ser o teto máximo do aumento de despesas previsto no arcabouço fiscal, ajudaria a resolver as despesas indexadas como os gastos previdenciários, os gastos com o BPC (Benefícios de Prestação Continuada), abono e seguro-desemprego. Também se falou em aplicar a regra do teto prevista no arcabouço fiscal para limitar o aumento do piso para despesas em saúde, educação, Proagro e até com emendas parlamentares.

Esse caminho teria sido aceito pelo mercado como uma preocupação real do governo Lula com a questão fiscal e provavelmente teria trazido uma diminuição do prêmio de risco implícito nas cotações de dólar e juros. Mas o fato é que o anúncio final do pacote fiscal em 27/11 foi muito ruim, desde a inclusão de medidas que diminuam a arrecadação do Governo, como a isenção do pagamento de imposto de renda para aqueles que ganhem até R\$ 5.000,00 por mês, até cálculos duvidosos com relação ao total do impacto das medidas, com o Governo anunciando um valor um pouco maior que R\$ 70 bi e alguns economistas calculando esse valor ao redor de R\$ 50 bi. Medidas de aumento da tributação de quem ganha mais de R\$ 50.000,00 por mês foram anunciadas para compensar essa perda de receita, mas não foi detalhado como aprovar essa medida no Congresso e como tributar essas pessoas ou ainda, qual seria o valor da arrecadação com essa tributação. O anúncio foi um desastre de comunicação e o mercado, de novo, renovou altas de juros, já prevendo mais de 14% para a SELIC no meio de 2025 e viu o dólar fazer novas máximas contra o real nos primeiros dias de dezembro.

O Brasil precisa de um esforço fiscal que gere uma percepção positiva e permita a ancoragem das taxas de juros em patamares mais razoáveis. O que se nota na transição do teto de gastos aprovado no Governo Temer que perdurou até 2022 e o arcabouço fiscal do atual Governo é que a criação de despesas extra-teto sem um limitador formal mina a credibilidade em termos uma relação dívida/PIB estável e com isso se instala no mercado uma desconfiança grande que realimenta essa percepção negativa e pode comprometer a meta de inflação pelo impacto que a desvalorização da moeda passa a ter na evolução dos preços, em especial das commodities. Precisamos de um teto inviolável, mesmo que dentro dele se abra um espaço conhecido para eventuais choques externos como tragédias climáticas. Se, eventualmente, houver necessidade de valores mais elevados para absorver algo não previsto, tem que sair de corte de outras despesas.

No campo externo houve a eleição de Donald Trump nos Estados Unidos da América (EUA), o que pode trazer um programa de governo mais protecionista, tendendo a um aumento de tarifas comerciais o que pode dificultar a queda da inflação americana para a meta de 2% e, portanto, encerrar mais cedo o ciclo de corte juros que vem sendo implementado pelo presidente do FED, Jerome Powell, além de fortalecer a moeda americana em relação às principais moedas do mundo. De qualquer forma, espera-se que o FED promova mais um corte de 0,25% em sua reunião de dezembro e encerre o ciclo de corte de juros para o patamar entre 4,25% e 4,50%. Não descartamos um outro corte no começo de 2025, mas se formos acreditar no discurso do presidente americano nas questões de imigração que podem trazer um aumento dos custos de mão de obra e também na questão do aumento das tarifas, nos parece mais prudente que Powell espere o início do governo Trump para avaliar as medidas que o novo presidente vai promover e só aí voltar a cortar as tarifas.

No campo interno o COPOM, como era esperado, promoveu um aumento de 0,50% na SELIC que passou a 11,25% e espera-se um novo aumento, agora de 0,75% para a reunião de 11 de dezembro. Como mencionado



no começo desta carta, as expectativas estão desancoradas e essa situação tem se manifestado em todos os mercados, com quedas expressivas na B3 e no IFIX. Aliás, o IFIX caiu 2,11% em novembro, acumulando uma queda de 5,26% no ano. Uma queda que reflete a expectativa do aumento de juros e a movimentação de parte dos clientes, principalmente aqueles de varejo, de saída dessa classe de ativos. Reafirmamos que essa queda traz uma oportunidade única de entrada no mercado de FII.

Existe uma grande divergência entre o mercado de fundos, que vem negociando com descontos expressivos sobre o valor patrimonial de suas cotas, e os ativos que fazem parte do portfólio desses fundos. Pegando o segmento de shoppings por exemplo, continuamos a assistir um crescimento de vendas e de resultado muito superior ao aumento da inflação, demonstrando que existe crescimento de consumo das famílias, o que vem sendo demonstrado, aliás, pela alta do PIB, que deve fechar 2024 com um crescimento ao redor de 3,50%. No entanto, assistimos à queda nas cotações dos principais FII de shoppings que estão negociando com descontos superiores a 15%.

Os imóveis logísticos, por sua vez, estão com os menores indicadores de vacância dos últimos 10 anos e negociam em grande parte em valores inferiores ao custo de reposição, o que desestimulará novas construções. Com isso já estamos vendo um aumento no valor das locações. Mesmo assim, as cotações dos FII ancorados em imóveis logísticos seguem negociando com descontos em relação ao valor patrimonial de seu portfólio.

Por fim, no segmento de lajes corporativas se encontram as maiores oportunidades em relação a compras de bons imóveis com descontos significativos em relação ao custo de reposição. Embora estejamos passando por uma fase de redução da vacância, temos dentro da carteira de vários FII, imóveis negociando em regiões que negociam aos maiores preço por metro quadrado do Brasil com desconto de quase 25% em relação ao seu valor patrimonial.

Sabemos o quanto é sofrido quando atravessamos esses momentos de ajuste de preços contrário à nossas posições, mas temos convicção que, assim como em 2015 e 2016, o mercado está nos apresentando uma excelente oportunidade para aquisição de excelentes ativos a um preço que nos proporcionará um carregamento confortável, ao redor de 11% ao ano em alguns casos e um relevante ganho de capital nos anos à frente quando retornarmos à realidade de uma taxa de juros mais equilibrada. Afinal, quanto tempo o Brasil pode aguentar com uma taxa de juros real da magnitude que temos hoje, superior a 7%?

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

Variação dos Indicadores	out/24	nov/24	2024
Ibovespa	-1,60%	-3,12%	-6,35%
IFIX	-3,06%	-2,11%	-5,26%
Dólar (R\$ / U\$)	6,05%	4,77%	25,04%
DI Fut - Jan/25	+28 bps	+37 bps	+163 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

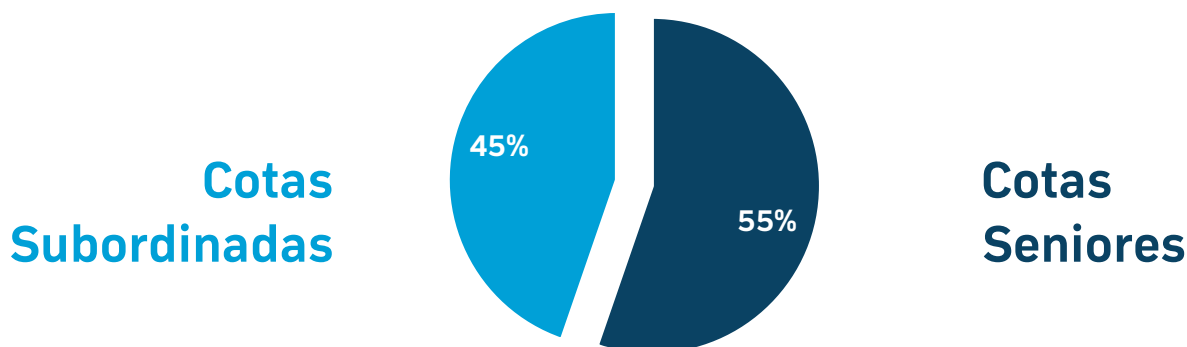
SUBORDINAÇÃO MÍNIMA

25%

QUANTIDADE
OPERAÇÕES

PULVERIZADO

Índice de Subordinação



Valores apresentados em % do PL.

Fonte: Hedge. Data base: novembro - 24.

DESEMPENHO DO FUNDO

RESULTADO

O Fundo distribuirá R\$ 0,42/cota para a 1ª Série de Cotas Sêniores, R\$ 0,82/cota para a 3ª Série de Cotas Sêniores e R\$ 0,86/cota para a 4ª Série de Cotas Sêniores, como rendimento referente ao mês de novembro de 2024. O pagamento será realizado em 13 de dezembro de 2024, aos detentores de cotas em 6 de dezembro de 2024.

HCRA	jun/24	jul/24	ago/24	set/24	out/24	nov/24	Início
Receita Operacional	364.385	271.253	413.470	396.281	565.462	430.297	20.515.276
CPR	434.117	504.103	413.470	396.281	565.462	430.297	11.075.984
CRA	0	0	0	0	0	0	8.516.272
FIAGRO	-69.732	-232.850	0	0	0	0	923.020
Outras Receitas	106.205	71.928	48.022	41.010	4.256	1.136	1.138.764
Receita Financeira	106.205	71.928	48.022	41.010	4.256	1.136	1.138.764
Total de Despesas	-45.675	-70.515	-68.419	-48.893	-54.732	-45.818	-2.406.361
Despesas Operacionais	-45.675	-70.515	-68.419	-48.893	-54.732	-45.818	-2.406.361
Resultado Operacional	424.915	272.666	393.073	388.398	514.985	385.615	19.247.678
Recibos de emissões	0	0	0	0	0	0	387.390
Cota Sênior 1ª S	196.114	165.608	158.382	153.306	169.760	146.102	10.442.714
Cota Sênior 2ª S	155.274	93.046	0	0	0	0	2.254.866
Cota Sênior 3ª S	25.258	29.062	27.794	26.901	29.789	25.637	193.623
Cota Sênior 4ª S	34.067	39.203	37.490	36.286	40.183	34.580	261.683
Cota Subordinada	14.201	-54.253	169.407	171.905	275.254	179.297	5.707.402
Rendimento	415.002	232.623	223.090	216.746	238.256	206.902	18.526.835
Rendimento / Cota Sênior 1ª S	0,57	0,47	0,45	0,44	0,48	0,42	32,57
Rendimento / Cota Sênior 2ª S	0,78	0,47					12,44
Rendimento / Cota Sênior 3ª S	0,82	0,93	0,90	0,86	0,96	0,82	6,34
Rendimento / Cota Sênior 4ª S	0,85	0,98	0,94	0,90	1,01	0,86	6,65
Resultado / Cota Subordinada	0,05	-0,19	0,60	0,61	0,98	0,64	22,42
Rendimento / Cota Subordinada	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	20,73

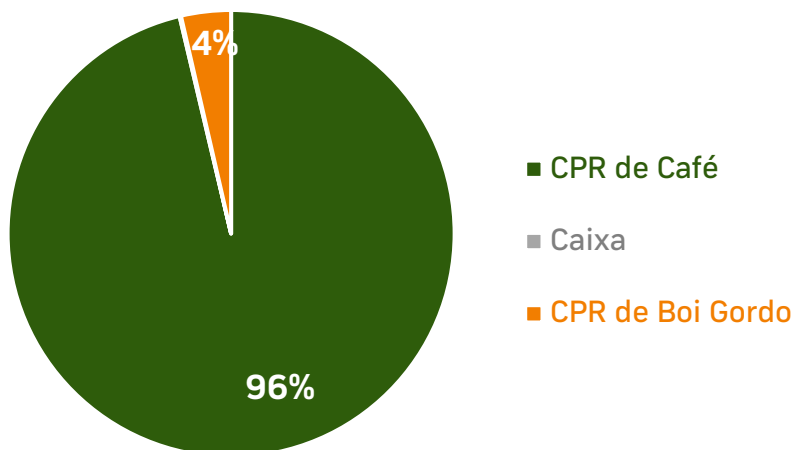
Fonte: Hedge. Data-base: 29/11/2024.

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: 31/10/2024.

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](#)Autorregulação
ANBIMA

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