

HIGHAGRO

Relatório Gerencial High Fundo de Investimento Agro (HGAG11)

Setembro 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 29/09/2023: R\$ 5.906.966,62

Cota Patrimonial em 29/09/2023: R\$ 23,79

Cota de Mercado em 29/09/2023: R\$ 25,01

Número de cotistas em 29/09/2023: 1382

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

Com a concretização da sequência de cortes de juros que se desenhava, seguimos notando melhora nas expectativas mercadológicas, tanto por parte dos investidores quanto pelo lado dos credores. Dito isso, para o próximo ano notamos no mercado a repercussão de uma percepção mais otimista generalizada, especialmente no agronegócio.

Em linhas gerais, uma política de viés mais expansionista que se desenha, de fato poderá permanecer no médio prazo mas, possivelmente, caminhando para este cenário com maior parcimônia, como já dito pela autoridade monetária. Enquanto o pior da inflação parece ter ficado para trás, ainda projetamos que aspectos como juros norte americano mais elevados e o possível agravamento de tensões geopolíticas devem manter a inflação ainda persistente no curto prazo. A notícia favorável neste cenário está ligada a um câmbio potencialmente mais apreciado, contribuindo para melhores resultados de toda a cadeia exportadora.

Apesar dos riscos mapeados e citados anteriormente por um conjunto de fatores, leia-se i. desvalorização do dólar na primeira metade do ano ii. queda nas cotações de commodities agrícolas e, iii. alta alavancagem de players atuantes no mercado agro, entendemos que há um trabalho coletivo em prática no que tange a renegociação de dívidas e flexibilidade de pagamento. Em nossa visão, o alívio dessa conjuntura ocorrerá dentro dos próximos meses, acompanhado do ajuste de custos de insumos após o fim da comercialização de produtos para a atual safra. Em resumo, as distorcidas cotações de insumos – negociados atualmente com prêmio em decorrência da complexa logística no Brasil – deverão convergir a patamares mais saudáveis para a safra do ano seguinte, trazendo um efeito de maior regularidade para toda a cadeia agrícola.

Outro ponto de atenção está ligado ao fenômeno do El Niño e seus impactos meteorológicos. No entanto, após melhora na qualidade das safras norte-americanas frente às expectativas do mercado, aliado à relação de estoques marginalmente acima das estimativas, temos visto um mercado lateralizado – na mesma linha dos estoques de milho e trigo, que vieram próximos ao esperado.

De forma geral, enxergamos que o pior parece ter ficado para trás e esperamos uma melhora setorial adiante. Dessa forma, a evolução do cenário tende a vir acompanhada do avanço nas margens pelo lado dos produtores, além de um maior apetite por investimentos de médio e longo prazo.

Monitoramento de Operações

CRA MAPEVA(CRA02300461| CRA0230040I)

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%. 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\$ 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).

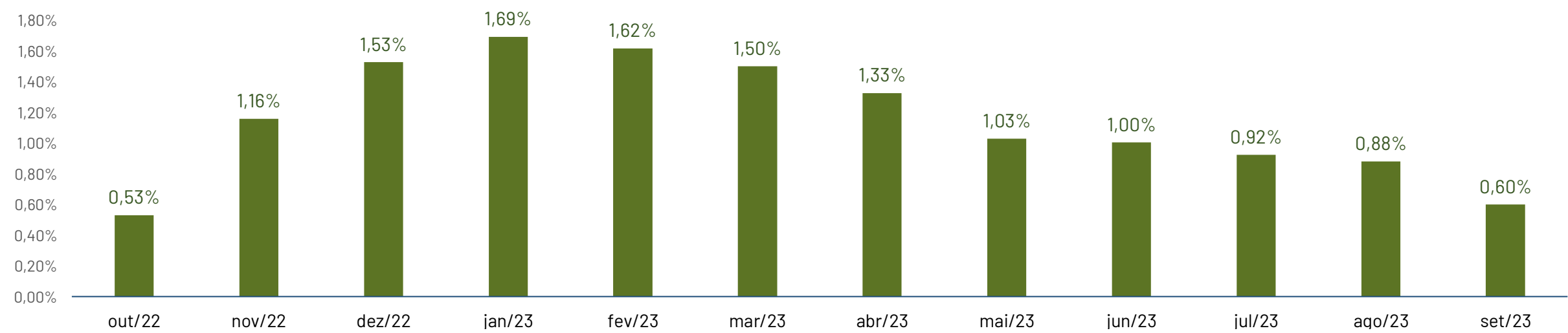
DRE Sintético

DRE	out/22	nov/22	dez/22	jan/23	fev/23	mar/23	abr/23	mai/23	jun/23	jul/23	ago/23	set/23
Receita	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	68.515,44	67.228,15
CRAs - Juros							54.571,92	52.052,97	64.076,45	64.223,79	61.288,23	64.300,83
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.	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	7.227,21	2.927,32
Correção Monetária												
Despesa	-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	-9.803,47	-19.503,59
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	-10.000,00	-10.000,00	0,00	-15.000,00
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	0,00	0,00
Taxa de Escrituração	-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	-3.523,20	-3.857,80
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	-2,86	-492,51
Taxa de Performance												
Outras Despesas	-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	-6.277,41	-153,28
Resultado Líquido - Caixa	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	58.711,97	47.724,56
Caixa Distribuído	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	54.615,44	37.237,80
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
Dividendo por cota	0,55	1,20	1,60	0,45	0,47	0,51	0,46	0,35	0,29	0,24	0,22	0,15
Dividend Yield Mensal (DY)		1,16%	1,53%	1,69%	1,62%	1,50%	1,33%	1,03%	1,00%	0,92%	0,88%	0,60%

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	24,95	25,01	-	-	-	-
Rentabil. Cota de Mercado	-1,61%	9,21%	17,07%	2,06%	-2,07%	-14,97%	-10,03%	-4,04%	0,24%	-	-	-	-7,49%
Cota Patrimonial (R\$)	24,46	24,11	23,69	23,09	22,01	23,30	24,05	23,99	23,79	-	-	-	-
Rentabil. Cota Patrimonial	-0,09%	-1,45%	-1,75%	-2,50%	-4,70%	5,88%	3,20%	-0,22%	-0,83%	-	-	-	-2,82%
Distribuição (R\$)	0,45	0,47	0,51	0,46	0,35	0,29	0,24	0,22	0,15	-	-	-	R\$ 3,14
DY mensal	1,69%	1,62%	1,50%	1,33%	1,03%	1,00%	0,92%	0,88%	0,60%	-	-	-	11,08%

Overview da Carteira

Taxa Média (CRAs)

IPCA + 13,90% a.a.

Duration Média (CRAs)

4,53 anos

LTV Médio (CRAs)

30,35%

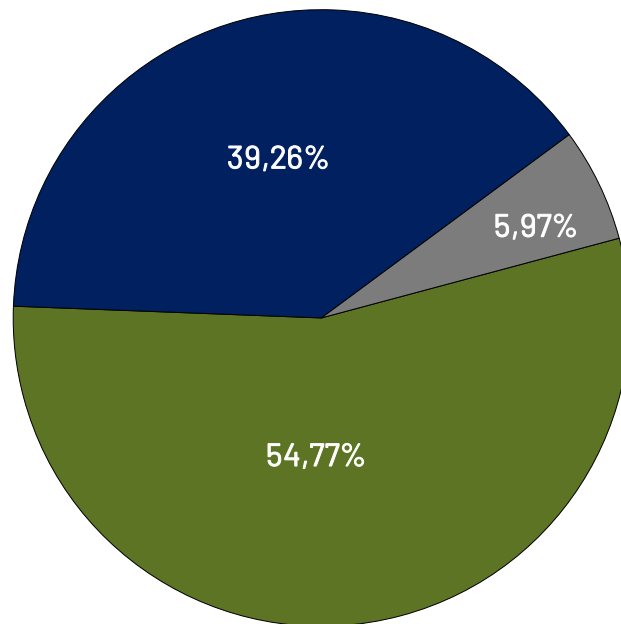
CRAs (% do PL)

94,03%

Caixa (% do PL)

5,97%

Atual Composição da Carteira de Ativos (sobre o PL)

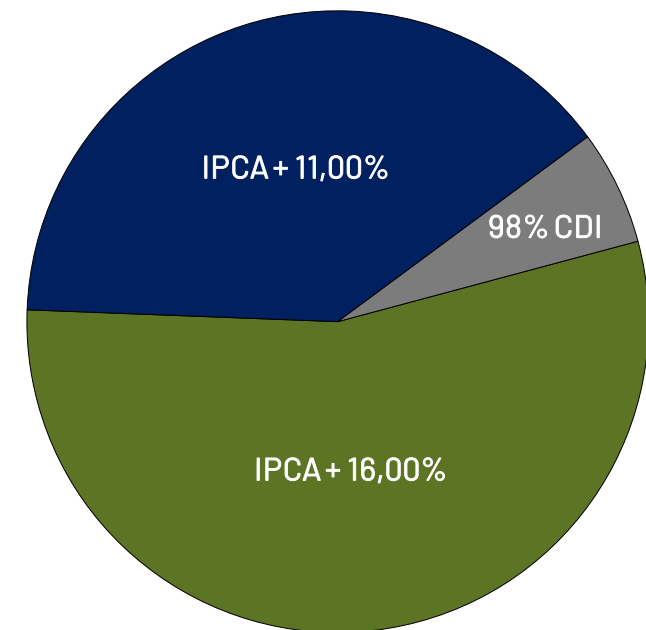


■ CRA Mapeva - Subordinada

■ 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	54,77%	R\$ 3.271.285,89	4,53	32,98%
CRA Mapeva	Sênior	Canal Securitizadora	11,00%	IPCA	mar/33	39,26%	R\$ 2.344.619,05	4,53	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	nov/23	34,24%
Operação 2	Em análise	GO	12,00% + IPCA	R\$ 8.000.000,00	R\$ 8.000.000,00	nov/23	49,50%
Operação 3	Em análise	MT	13,00% + IPCA	R\$ 20.000.000,00	R\$ 12.000.000,00	dez/23	29,24%
Operação 4	Em análise	PI	12,68% + IPCA	R\$ 30.000.000,00	R\$ 10.000.000,00	dez/23	37,88%
Operação 5	Em análise	MT	12,68% + IPCA	R\$ 15.000.000,00	R\$ 10.000.000,00	jan/24	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