

HIGHAGRO

Relatório Gerencial High Fundo de Investimento Agro (HGAG11)

Maio de 2024



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 31/05/2024: 5.862.605,10

Cota Patrimonial em 31/05/2024: 23,62

Cota de Mercado em 31/05/2024: 17,00

Número de cotistas em 31/05/2024: 1322

Código B3: HGAG11

Pagamento de Rendimentos: 5º dia útil do mês

Código ISIN: BRHGAGCTF007

Administradora: Vórtx DTVM

Gestora: High Asset Management

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

Ainda em linha com o momento desafiador de mercado, temos acompanhado a repercussão de novos processos de inadimplência e execução de garantias, tanto com relação a crédito ao produtor quanto às vendas agrícolas. Diante disso, projetamos que a incerteza de cenário se estenda por todo o ano e que o reperfilamento e consequente alongamento de dívidas seja algo frequente durante o período.

Em linhas gerais, essa seria a sistemática mais apropriada para a quitação sustentável dos compromissos, dados os desdobramentos recentes de mercado, cuja proporção tomou um viés generalizado.

Olhando a frente, o cenário que envolve a política monetária avança sem um caminho definido no que diz respeito ao início do ciclo de cortes de juros nos Estados Unidos. A dúvida se estende à continuidade dos cortes no mercado doméstico.

Em paralelo, vemos que os questionamentos em relação ao *front* fiscal ganham proporções maiores novamente. Isto se refletiu no forte avanço do dólar nos últimos dias, corroborando para a evolução das perspectivas de receitas dos agentes atuantes nas cadeias do agronegócio.

Ainda, temos notado uma importante redução de liquidez no que tange às negociações de propriedades rurais. O fato se dá pelas dificuldades enfrentadas no setor, necessidade de liquidez por parte daqueles cuja alavancagem tomou proporções elevadas. Tal quadro provoca a redução de quase metade dos valores negociados de propriedades, ante aos anos de 2020 e 2021.

Nesse sentido, a redução do valor negociado referente a precificação de garantias deveria desencadear uma maior exigência e, portanto, chamada de garantias adicionais às operações, prezando pela continuidade de forma saudável no longo prazo.

O crédito passa por um momento delicado no Brasil, em especial pelo comprometimento de margens no mercado doméstico. Apesar do amplo leque de oportunidades proporcionadas pelo mercado no que tange a aquisições de negócios, reiteramos a necessidade de maior critério frente a análise de capacidade de pagamento, bem como maior rigor na avaliação de garantias, prezando principalmente pela normalidade quanto às renegociações e alongamento de compromissos.

Monitoramento de Operações

CRA MAPEVA(CRA02300461|CRA02300401)

Seguimos com a alocação estratégica do HGAG11 predominantemente através do CRA Mapeva, o qual foi tomado inicialmente um montante de R\$ 5,5 milhões da emissão. Os recursos da operação de R\$ 16 milhões foram 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* e 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% em nossas teses. 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\$ 7,0 milhões para o ano corrente, considerando o atual patamar da saca de café arábica – levando em conta 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, mantemos uma elevada posição do fundo nas cotas sênior, cuja remuneração até o vencimento será de IPCA + 11%.

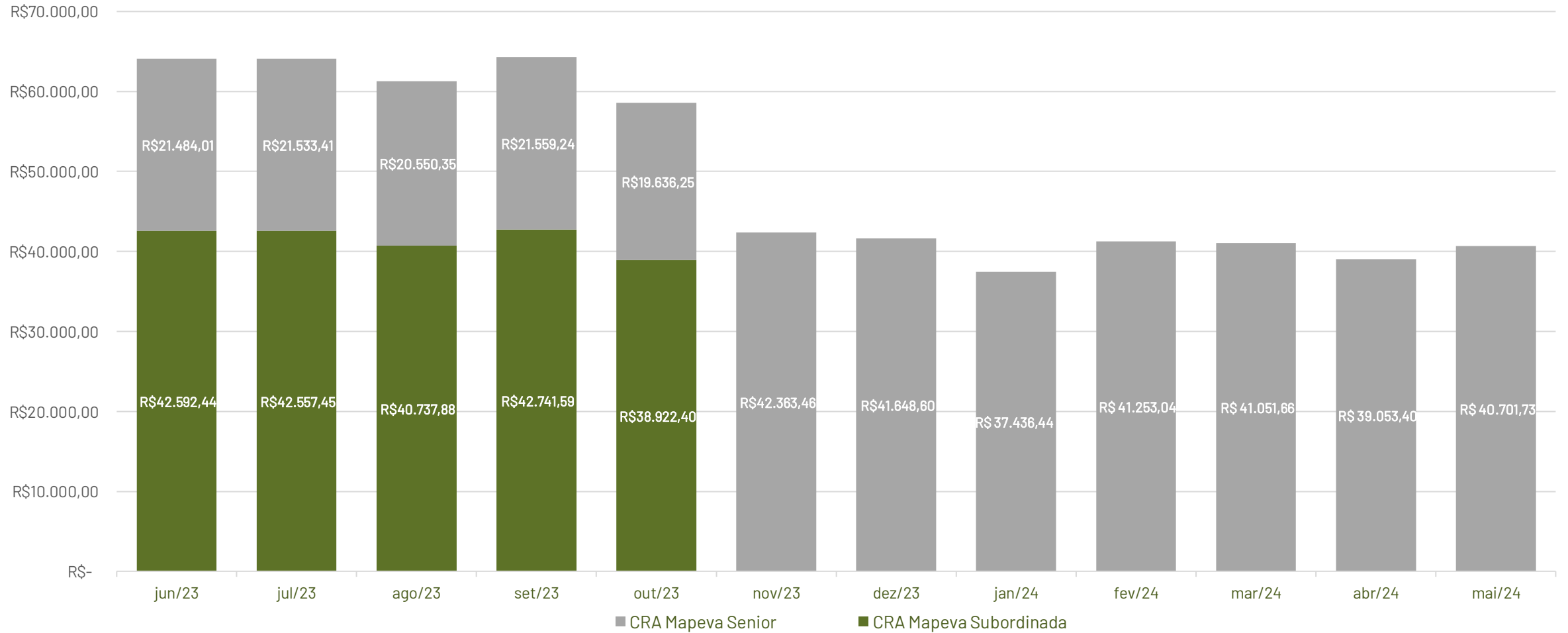
Dinâmica:

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).

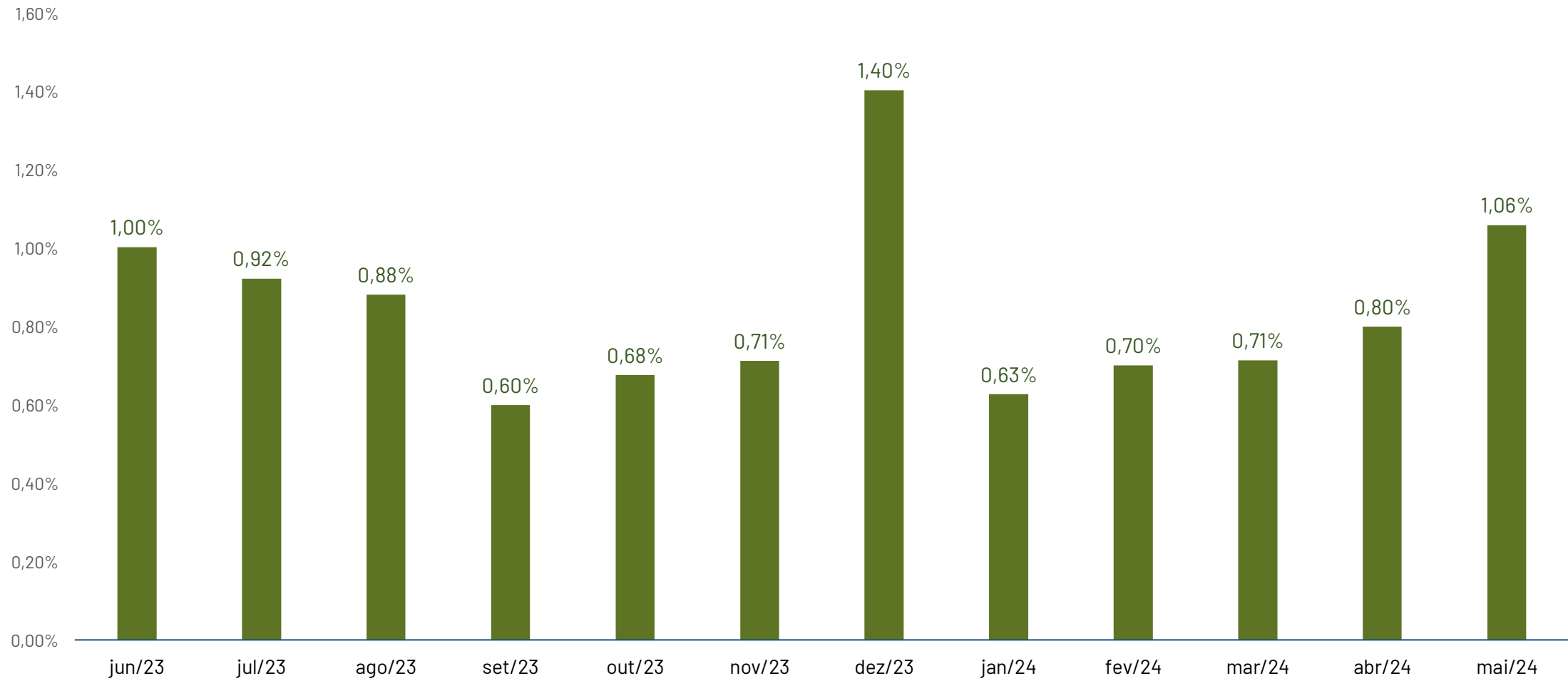
DRE Sintético

DRE	jun/23	jul/23	ago/23	set/23	out/23	nov/23	dez/23	jan/24	fev/24	mar/24	abr/24	mai/24
Receita	43.716,77	67.019,96	69.390,19	67.228,15	64.615,40	50.570,46	49.594,79	46.195,00	41.926,80	41.814,83	40.130,34	41.625,10
CRAs - Juros	64.076,45	64.223,79	61.288,23	64.300,83	58.558,65	42.363,45	41.648,60	37.436,44	41.253,04	41.051,66	39.053,40	40.701,73
CRAs - Amort.					49.260,13	42.695,23	42.351,48	42.471,99	42.714,35	42.895,92	43.256,31	43.331,78
CRAs - Valorização												
Receita Dividendos												
Receita Financ.	-20.359,68	2.796,17	8.101,96	2.927,32	6.056,75	8.207,01	7.946,19	8.758,56	673,76	763,17	1.076,94	923,37
Correção Monetária												
Despesa	-26.840,82	-12.871,94	-10.135,21	-24.086,68	-19.144,63	-69.914,73	-19.801,66	-20.250,02	-32.951,01	-4.838,97	-4.927,96	-9.621,93
Taxa de Administração	-10.000,00	-10.000,00	0,00	-15.000,00	-15.000,00	-15.000,00	-15.000,00	-15.000,00	-15.000,00	0,00	0,00	0,00
Taxa de Gestão	-1.470,37	-5.000,00	0,00	-5.000,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Taxa de Escrituração	-2.735,00	-3.523,20	-3.857,80	-3.933,40	-3.944,60	-3.939,00	-3.972,60	-4.063,60	-4.020,20	-3.968,40	-3.906,80	-3.853,60
Taxa de Consultoria	-3.430,82	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00	0,00
Taxa de Performance												
Outras Despesas	-9.204,63	5.651,26	-6.277,41	-153,28	-200,03	-50.975,73	-829,06	-1.186,42	-13.930,81	-870,57	-1.021,16	-5.768,33
Resultado Líquido - Caixa	16.875,95	54.148,02	59.254,98	43.141,47	45.470,77	-19.344,27	29.793,13	25.944,98	8.975,79	36.975,86	35.202,38	32.003,17
Caixa Distribuído	71.993,08	59.580,48	54.615,44	37.237,80	39.720,32	39.720,32	81.923,16	39.720,32	39.720,32	37.237,80	39.720,32	44.685,36
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	0,29	0,24	0,22	0,15	0,16	0,16	0,33	0,16	0,16	0,15	0,16	0,18

Histórico de fluxo de recebimento de juros por operação



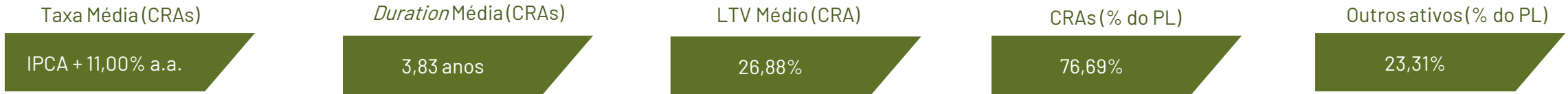
Dividend Yield (DY) Mensal



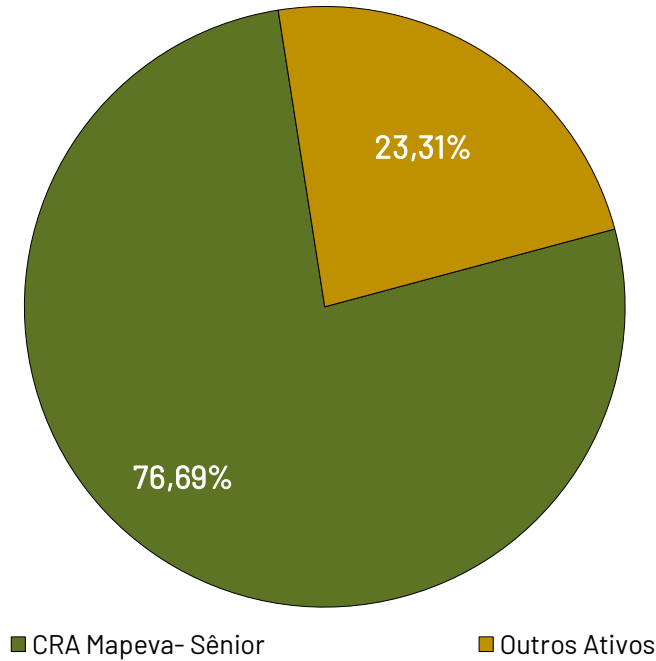
Cotas, Rentabilidade e DY: Histórico

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	23,65	22,45	23,50	-
Rentabil. Cota de Mercado	-5,96%	9,21%	17,07%	2,06%	-2,07%	-14,97%	-10,03%	-4,04%	0,24%	-5,44%	-5,07%	4,68%	-16,92%
Cota Patrimonial (R\$)	24,46	24,11	23,69	23,09	22,01	23,30	24,05	23,99	23,79	23,50	23,69	23,78	-
Rentabil. Cota Patrimonial	-0,38%	-1,45%	-1,75%	-2,50%	-4,70%	5,89%	3,19%	-0,22%	-0,83%	-1,25%	0,80%	0,41%	-3,14%
Distribuição (R\$)	0,45	0,47	0,51	0,46	0,35	0,29	0,24	0,22	0,15	0,16	0,16	0,33	R\$ 3,79
DY mensal	1,69%	1,62%	1,50%	1,33%	1,03%	1,00%	0,92%	0,88%	0,60%	0,68%	0,71%	1,40%	14,21%
2024	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano
Cota de Mercado (R\$)	25,50	22,80	21,00	20,00	17,00	-	-	-	-	-	-	-	-
Rentabil. Cota de Mercado	8,51%	-10,59%	-7,89%	-4,76%	-15,00%	-	-	-	-	-	-	-	-27,66%
Cota Patrimonial (R\$)	23,75	23,64	23,72	23,53	23,62	-	-	-	-	-	-	-	-
Rentabil. Cota Patrimonial	-0,15%	-0,46%	0,35%	-0,82%	0,38%	-	-	-	-	-	-	-	-0,71%
Distribuição (R\$)	0,16	0,16	0,15	0,16	0,18	-	-	-	-	-	-	-	R\$ 0,81
DY mensal	0,63%	0,70%	0,71%	0,80%	1,06%	-	-	-	-	-	-	-	3,96%

Overview da Carteira



Atual Composição da Carteira de Ativos (sobre o PL)



Overview da Carteira

Ativos - CRAs

CRA	Classe	Emissor	Remuneração(a.a.)	Indexador	Vencimento	% PL	Marcação a Mercado	Duration(anos)	LTV
CRA Mapeva	Sênior	Canal Securitizadora	11,00%	IPCA	mar/33	76,69%	R\$ 4.542.741,01	3,83	26,88%

Pipeline — Novas Operações e Tranches Futuras

CRA	Status da Operação	Estado da Operação	Remuneração(a.a.)	Valor de Emissão	Estimativa de Liquidação	LTV
Operação 1	Em análise	GO	13,00% + IPCA	R\$ 18.000.000,00	ago/24	45,92%
Operação 2	Em análise	TO	7,00% + CDI	R\$ 18.000.000,00	ago/24	42,90%

A High Asset Management (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



A close-up photograph of a rice panicle, showing the individual grains and the structure of the seed head. The image is overlaid with a semi-transparent green filter. The word "HIGHAGRO" is written in a white, serif font across the center of the panicle.

HIGHAGRO