



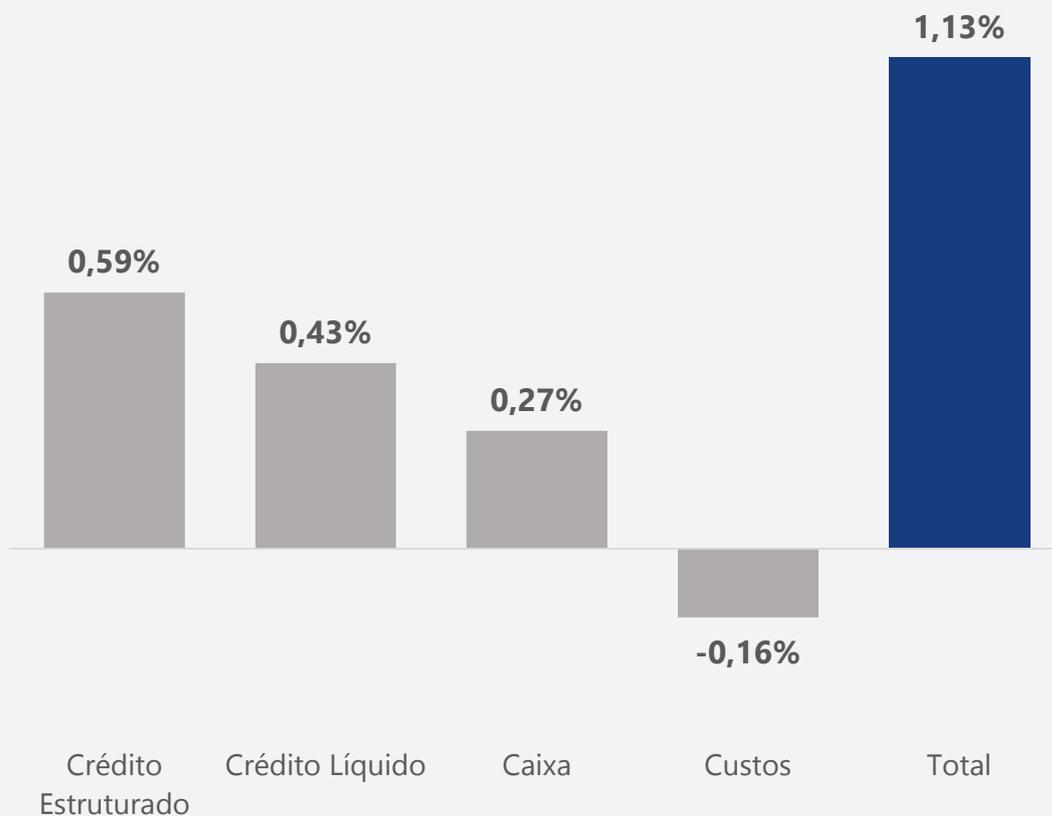
# Galapagos Dragon FIC FIM CP

AGOSTO 2024



## Resumo do mês

Em agosto, o Galapagos Dragon rendeu 1,13%, o equivalente a 129,6% do CDI. No ano, o fundo acumula 9,15% de retorno, o equivalente a 127,69% do CDI. O retorno do mês foi gerado, em primeiro lugar, pela estratégia de créditos estruturados (+0,59%), seguido pela estratégia de crédito líquidos (+0,43%) e caixa (+0,27%). Segue abaixo a quebra do resultado do fundo:



Fonte: Galapagos

No mês, o fundo reduziu o percentual de caixa via compras de créditos estruturados, resultando em 28,3% alocado em títulos públicos e operações compromissadas. O Dragon encerrou o período 44,6% alocados em ativos estruturados cuja carteira rende o equivalente a CDI+5,82% e tem 1,43 ano de *duration*, enquanto os créditos líquidos representavam 23,2% com *spread* de 4,53% e 1,92 ano de *duration*. Na média ponderada, a carteira bruta, com caixa incluso, rende equivalente a CDI+3,70% com 1,32 ano de *duration*.

O portfólio do fundo apresenta a seguinte distribuição:

Produto	Patrimônio Líquido (%)	Spread	Carry Nominal	Duration
<b>Caixa</b>	28,3%	0,0%	10,4%	0,00
<b>Crédito Líquido</b>	23,2%	4,53%	15,5%	1,92
<b>Crédito Estruturado</b>	44,6%	5,82%	16,2%	1,43
<b>Total</b>	<b>100%</b>	<b>3,70%</b>	<b>14,6%</b>	<b>1,32</b>

Fonte: Galapagos

Indexador	Patrimônio Líquido (%)
<b>%DI</b>	28,2%
<b>DI+</b>	65,4%
<b>IPCA+</b>	6,3%
<b>Não Indexado</b>	0,1%
<b>Total</b>	<b>100%</b>

Fonte: Galapagos

# Créditos Líquidos

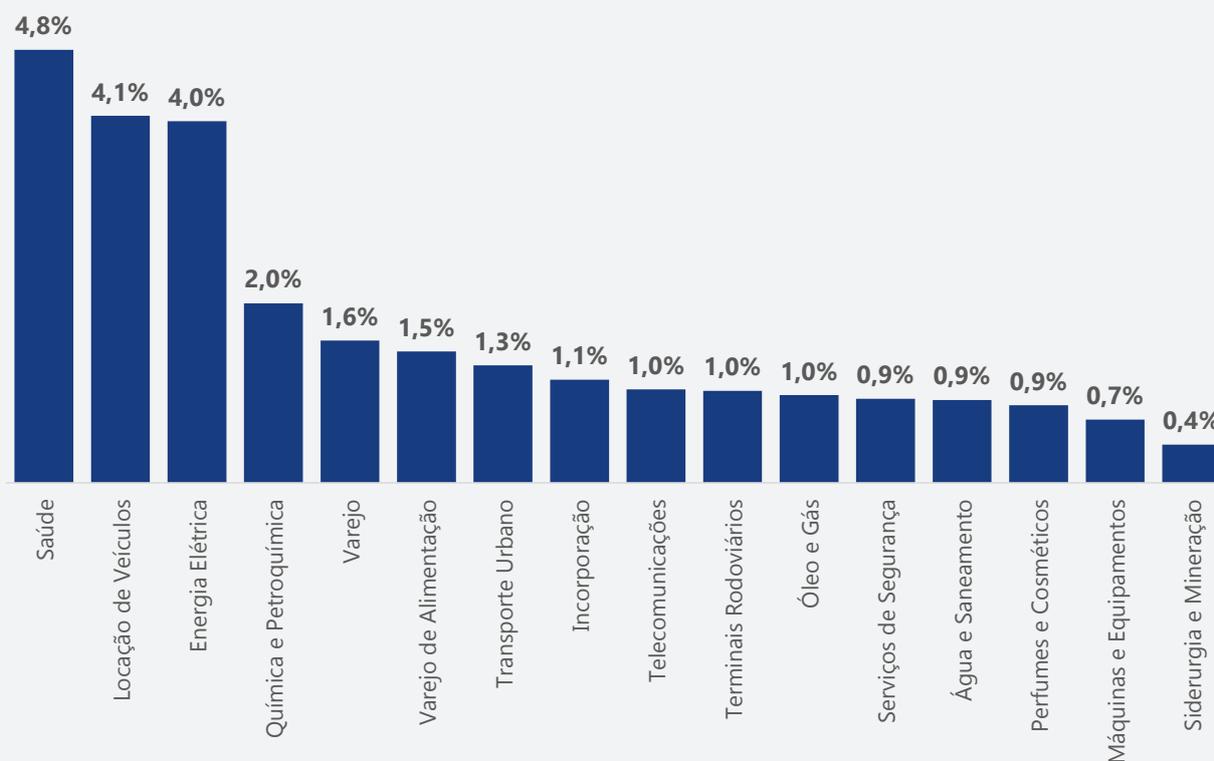
O mercado de crédito continua muito comprador, sustentado pelo fluxo de investidores que buscam opções de ativos cujos retornos sejam marginalmente mais altos que os títulos públicos e, principalmente, eficiência tributária. Com isso, os *spreads* ficaram ainda mais comprimidos e resultado em forte valorização dos ativos de crédito, principalmente para papéis isentos de impostos e emitidos por devedores de melhor qualidade.

As curvas de crédito divulgadas pela ANBIMA apresentaram fechamento em todos os vértices de 1,5 ano em diante, principalmente nos vértices mais longos, resultado em curvas de crédito ainda menos inclinadas. No final do mês, a curva de *spread* de créditos AAA marcava de 0,5% a 0,7%, enquanto a curva AA varia de 0,75% a 0,95% e a curva A entre 1,4% e 1,65%. Os índices de crédito apresentaram retorno próximo do CDI: o IDEX-DI rendeu 1,17%, o equivalente a 135,5% do CDI, enquanto o IDA-IPCA acumulou 1,19%, o equivalente a 138,0% do CDI no mês.

Sobre a performance da estratégia de créditos líquidos, o resultado foi positivo, com resultado gerado tanto por valorização de ativos como por negociações superavitárias no mercado secundário. Os papéis ELFA12, QUAL16, JSMLA5, BRKMA8 e AERI11 apresentaram fechamento relevante dos seus *spreads* de crédito e foram destaques positivos na contribuição de resultado do Dragon. O destaque negativo de agosto foi a debênture LVTC22, que devolveu parcialmente o resultado acumulado do mês anterior em decorrência de atualização do valor a mercado pelo administrador; apesar do resultado, não identificamos deterioração nos fundamentos do crédito que justifique a deterioração do preço do referido ativo.

Por fim, na classe de créditos líquidos, o time de análise mantém rotina extraordinária de monitoramento para os ativos ELFA12, que representa 1,34% do patrimônio líquido do fundo, SAPS11, que representa 1,02% do patrimônio líquido do fundo, SKIN12, que representa 0,86% do patrimônio líquido do fundo, e AER11, que representa 0,69% do patrimônio líquido do fundo cujos emissores apresentam maiores níveis de alavancagem, restrição de liquidez e/ou estão em processo de reestruturação.

Por setor, a carteira de créditos líquidos apresentou a distribuição abaixo no fechamento do mês:



Fonte: Galapagos

# Créditos Estruturados

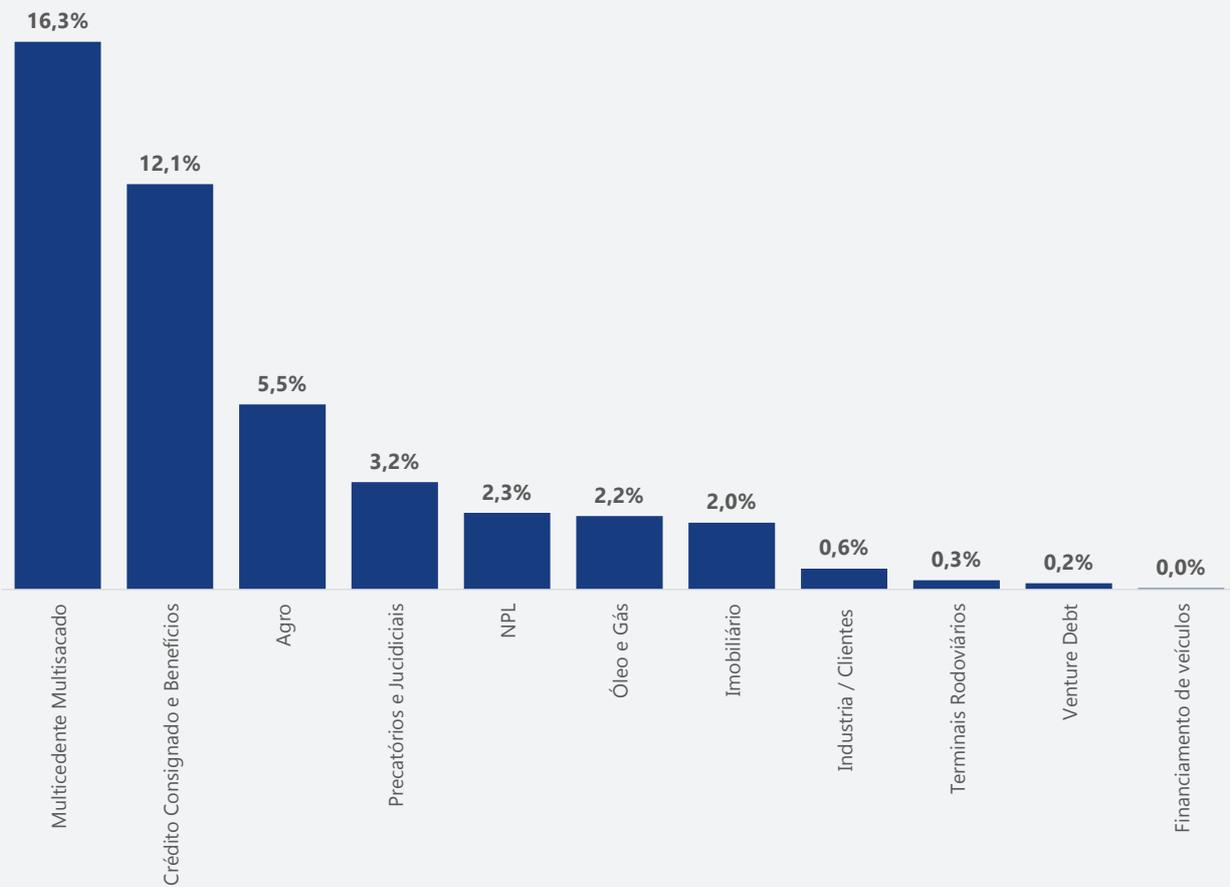
---

O mercado de créditos estruturados e *high yield* segue recuperando o volume de ofertas, que, apesar da concorrência, estão sendo ofertadas em patamares de taxa bem mais atrativas do que o mercado de títulos *high grade*.

Os dados de estatísticas monetárias e de crédito do Banco Central apresentaram melhora dos dados de inadimplência para pessoas jurídicas, de 3,3% em abril para 2,9% em julho. Para pessoas físicas a inadimplência, apesar de estável, segue elevada em 5,5%.

No período o fundo alocou em dois novos FIDCs Multicente/Multisacado e um FIDC de crédito consignado, seguindo com o objetivo de incrementar a alocação em estruturados. No mês, a classe entregou resultado em linha com o carregamento da carteira, sem marcações importantes no período.

Segue, abaixo, composição da carteira de créditos estruturados por segmento:



Fonte: Galapagos

# Carteira de Créditos Estruturados

## MULTICEDENTE E MULTISACADO

A estratégia representa 16,3% do patrimônio líquido do fundo. Os FIDCs Multicedentes /Multisacados são caracterizados por carteiras lastreadas por recebíveis mercantis de curto e médio prazos cedidos, geralmente, por empresas de pequeno e médio porte. As operações contam com nível elevado de *spread* e garantias, que mitigam o risco de inadimplência. A alocação no segmento está distribuída agora em seis consultoras via sete FIDCs distintos, dentre os quais três são abertos com prazo de resgate em trinta dias corridos.

A operação do FIDC Santa Cruz continua focada em recuperar parte de sua carteira de crédito, o time de gestão segue trabalhando em conjunto com os devedores para renegociar/refinanciar suas obrigações, vender ativos fixos, além de assessorar processos de fusão e aquisição que agreguem à solvência e qualidade de créditos aos devedores. Ao mesmo tempo, a equipe comercial envida melhores esforços para pulverizar a carteira adicionando novas operações ao fundo. As cotas juniores seguem apresentando alta volatilidade diante de constantes provisionamentos e reversões de PDD. No mês de agosto houve reversão relevante contribuindo para que a cota júnior recuperasse parcialmente o resultado no ano, que acumula -16,2%.

Os FIDCs da Multiplike seguem apresentando boa performance no ano, a baixa ociosidade de capital, o nível equilibrado de *spread*, baixo custo de captação e a inadimplência reduzida, seguem sendo o destaque da casa, assim, os cotistas subordinados juniores continuam a auferir retornos superiores a 2,5% ao mês em 2024.

O FIDC Audax tem 50% de subordinação e limite de concentração de 25% para os cinco maiores riscos, sendo que os dez maiores representam cerca de 30%. A Audax opera, principalmente, recebíveis do mercado agro, mas, também, origina papéis nos segmentos de indústria e serviços. O retorno das cotas subordinadas acumula mais de 30% no período, chancelando a boa performance do fundo.

O FIDC Barcelona possui subordinação mínima e concentração máxima dos dez maiores cedentes de 50%, o que protege com boa robustez os investidores seniores. O fundo opera empresas de médio e pequeno porte a partir de, principalmente, desconto de recebíveis com elevada taxa de cessão e, dado sua inadimplência e PDD equilibradas no ano, acumula retorno superior a 26% no ano.

O FIDC Yaaleh foi alocado via cotas seniores em agosto. É uma operação menor, tocada por executivos com larga experiência no mercado de recebíveis, apresenta uma carteira razoavelmente pulverizada e perfil de risco médio/alto de tomadores. Em 2024, tiveram um caso de recuperação judicial na carteira, o que detratou o resultado da cota júnior, que acumula -14,7% no ano.

Ainda em agosto, o Dragon alocou nas cotas seniores do FIC FIDC Exodus, que investe exclusivamente no FIDC Exodus. O ativo foi comprado no mercado secundário, ao par, e apresenta cronograma de pagamento de curto prazo. O fundo é gerido pela SRM, casa tradicional com longo histórico no segmento, que opera carteira pulverizada de médias e pequenas empresas, realizando desconto de recebíveis com taxas de cessão de cerca de 3% ao mês. Apresentam histórico consistente de retorno ao longo dos anos, atestando a competência e sustentabilidade da operação.

## CRÉDITO CONSIGNADO E BENEFÍCIOS

A estratégia tem exposição a seis ativos, que representam 12,1% do patrimônio líquido do fundo. Três dos FIDCs compram créditos consignados devidos por servidores público estaduais e municipais, que representam 7% do patrimônio líquido do fundo. A concentração nos entes consignantes é limitada conforme a nota CAPAG, sendo que as maiores exposições são às federações Mato Grosso, São Paulo, Santa Catarina, Tocantins e Maranhão. As cessões são realizadas com ágio limitado conforme regras de (a) taxa mínima, (b) *spread* sobre custo de captação, (c) % sobre taxa originada e (d) ágio máximo de cessão. As cotas investidas contam, ainda, com subordinação mínima de 25% a 40%, que protege os cotistas seniores de inadimplência individual dos entes consignantes. As performances das carteiras estão estáveis em linha com a expectativa para esse perfil de devedor.

Outros dois FIDCs, que representam 3,14% do patrimônio líquido do fundo, compram direitos creditórios oriundos de adiantamentos do saque-aniversário de FGTS. Em ambos os fundos, os direitos creditórios são cedidos com pequeno ágio e taxa elevada, apresentando zero inadimplência e sem incidência histórica de pré-pagamento, resultando em ótima avaliação para o risco de crédito.

Por fim, temos ainda exposição em cotas seniores do FIDC Mentore, que representa 1,84% do patrimônio líquido do fundo, e que realiza adiantamentos de curto prazo para trabalhadores privados cujas empresas têm sua folha de pagamento geridas pela Instituição de Pagamento Mentore Bank. O produto opera com taxa de cessão elevada e sem ágio, o que alinha os interesses do cedente aos cotistas subordinados e seniores.

## AGRO

A carteira é composta por ativos de financiamento direto e/ou indireto da cadeia de produção agrícola e representam 5,5% do patrimônio líquido do fundo. O Galapagos Dragon possui exposição a quatro operações no agro: duas pulverizadas, lastreadas por múltiplos devedores, e duas de produtores específicos, lastreadas por CPRs garantidas por alienação fiduciária áreas rurais e avais das pessoas físicas.

Na parte de lastros pulverizados, o FIDC Ura Agro, que representa 2,4% do patrimônio líquido do fundo, opera com cedentes pulverizados via cessão de duplicatas, desconto de contratos e emissão de CCBs. O fundo apresenta um total de 3,3% do patrimônio líquido do Dragon em créditos vencidos e não pagos com mais de 15 dias de atraso, cuja PDD soma apenas 0,22%, a disparidade decorre de garantias recuperadas e com titularidades já transferidas ao fundo.

Ainda nos lastros pulverizados, temos alocação no CRA PortalAgro, que representa 0,8% do patrimônio líquido do fundo, cuja empresa apresentou dados gerenciais indicando aumento de alavancagem. Apesar do esforço para reforçar as garantias com alienação fiduciária de um silo e grãos, a negociação não prosperou. As CPR financeiras cedidas ao CRA apresentaram baixa liquidez e grande parte das obrigações foram liquidadas em grãos diretamente à PortalAgro, incrementando o risco de fungibilidade da operação. Nesse contexto, os agricultores estão sendo notificados e cobrados para a quitação das obrigações junto aos investidores.

Sobre o CRA AgroMitre, que representa 1,0% do patrimônio líquido do fundo e está em recuperação judicial, estão transcorrendo negociações para a venda do imóvel rural que é garantia do CRA. A expectativa é de que o pagamento seja feito parte em dinheiro e parte financiado pelo próprio CRA, que deverá ter o fluxo de pagamento alongado e reprecificado, refletindo o risco do comprador.

Por último, o CRA Bandeirantes de financiamento a produtor, deverá ser pré-pago fruto de nova captação do devedor em uma operação maior que deverá se utilizar dos lastros da presente operação.

## PRECATÓRIOS E JUDICIAIS

O segmento representa 3,2% do patrimônio líquido do fundo, sendo a principal exposição o FIDC Arquipélago via cotas seniores. O FIDC compra precatórios expedidos com trânsito em julgado. O FIDC é assessorado por uma equipe dedicada e experiente de advogados que realiza diligência e projeção de prazo para o pagamento dos créditos. A estratégia tem tido sucesso no recebimento dos precatórios, obtendo assim retorno relevante e validando a boa qualidade dos operadores.

## NPL

O FIDC é operado pela GMC, responsável pela originação e cobrança de carteiras massificadas não performadas adquiridas principalmente junto à bancos. A alocação é feita em cota sênior com 30% de subordinação mínima.

## ÓLEO E GÁS

Operação de desconto de recebíveis de fornecedores da Petrobras, que representa 2,2% do patrimônio líquido do fundo, com limite de 10% em ativos a performar. A operação é feita pela Sifra, responsável pela originação, análise de crédito, formalização e cobrança. A operação conta ainda com subordinação relevante propiciando ótima proteção ao cotista sênior.

## IMOBILIÁRIO

O FIDC Wimo, que representa 1,99% do patrimônio líquido do fundo, compra direitos creditórios representados por empréstimos de longo prazo, sem carência, com *spreads* relevantes e garantias imobiliárias que representam mais que o dobro do saldo devedor. Os créditos em atraso estão sendo ativamente cobrados por agentes especializados e os esforços de execução estão surtindo efeito no êxito na recuperação dos créditos vencidos e não pagos, sendo que foram recuperados mais de 30 imóveis em 2023.

## INDÚSTRIA / CLIENTES

O segmento representa 0,6% do patrimônio líquido do fundo, alocados no FIDC Metafrio, cujos direitos creditórios são devidos por clientes de pequeno (pulverizados) e grande porte cedidos com excesso mínimo de *spread* sobre o passivo de 7% ao ano. O investimento sênior é protegido por subordinação mínima de 30% e eventos de avaliação que restringem futuras cessões em caso de deterioração grave do cedente. A carteira continua performando bem, sem eventos de atrasos, e estamos acompanhando de perto o processo de *turnaround* da cedente.

## TERMINAIS RODOVIÁRIOS

A posição, representada por CRI da Socicam, representa 0,27% do patrimônio líquido do fundo, a operação é lastreada por dívida da própria empresa e garantida por cessão fiduciária do fluxo de receita de terminais urbanos da região oeste de São Paulo.

## VENTURE DEBT

A exposição à essa estratégia é via cotas subordinadas e representa 0,2% do patrimônio líquido do fundo. O ativo é lastreado por operações de crédito a empresas startups que tenham novas rodadas de investimentos mapeadas. São linhas trancheadas, com prazo de 24 a 36 meses, ao custo médio superior a 2% ao mês e garantias reais (aval dos sócios, cessão de recebíveis, alienação de bens móveis e imóveis e *cash collateral*). Em caso de evento de liquidez (nova rodada de captação, venda de ativos etc.), a gestora tem a opção de solicitar o vencimento antecipado do crédito e liquidar a dívida. A operação está em *run-off* e grande parte das cotas seniores já foram liquidadas, esperamos que a operação seja integralmente amortizada no decorrer de 2024.

## FINANCIAMENTO DE VEÍCULOS

Com apenas 0,04% do patrimônio líquido do fundo, os FIDCs compram direitos creditórios originados pela Creditas e garantidos por alienação fiduciária de veículos. Além da garantia real, a carteira caracteriza-se pela pulverização de devedores (ticket médio de R\$ 20 mil), longo prazo (40 meses) e taxa elevada (2,5% ao mês). O portfólio sustenta nível elevado de inadimplência, porém sem grande progressão do salvo de vencidos e não pagos em outubro. O capital subordinado ficou estável nos últimos meses, se beneficiando de recuperações marginais via execução de garantias. Os índices de cobertura seguem enquadrados próximo ao limite e o FIDC manteve o fluxo regular das amortizações de cotas seniores e mezanino.

**OBJETIVO DO FUNDO**

O fundo investe em ativos de crédito estruturados com alto nível de rendimento e excelente colateralização e em ativos de crédito líquido.

**CARACTERÍSTICAS DO FUNDO**

<b>CNPJ</b>	36.729.755/0001-79	<b>Cotização/Pagamento de Resgate</b>	D+90 com liquidação no 1º dia útil subsequente
<b>Público-alvo</b>	Investidor Qualificado	<b>Taxa de Administração</b>	0,90 % ao ano
<b>Classificação Anbima</b>	Multimercado Crédito Privado	<b>Taxa de Performance</b>	20% S/ CDI
<b>Status</b>	Aberto para Captação	<b>Gestor</b>	Galapagos Capital Investimentos e Participações
<b>Data de início</b>	01-10-2020	<b>Administrador</b>	BTG Pactual Serviços Financeiros S.A. DTVM
<b>Aplicação inicial</b>	R\$ 1.000,00	<b>Custodiante</b>	Banco BTG Pactual S/A
<b>Data de Cotização de Aplicação</b>	D+0	<b>Auditor</b>	Ernst Young Auditores
<b>Movimentação mínima e Saldo mínimo de permanência</b>	R\$ 1.000,00		

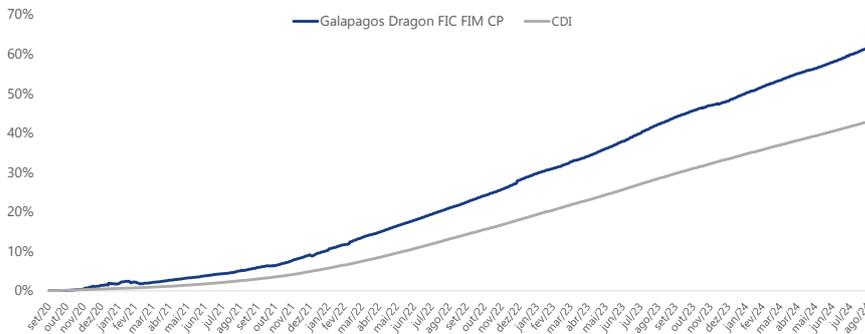
**DADOS DE FECHAMENTO DO MÊS**

<b>Valor da Cota</b>	R\$ 1,62
<b>PL Atual</b>	R\$ 248.972.591,92
<b>PL Médio (12 meses)</b>	R\$ 218.662.365,05
<b>Meses Positivos</b>	46
<b>Meses Negativos</b>	1
<b>Maior Retorno Mensal</b>	1,88%
<b>Menor Retorno Mensal</b>	-0,05%
<b>Volatilidade 12 meses</b>	0,32%
<b>Sharpe Anualizado</b>	5,78

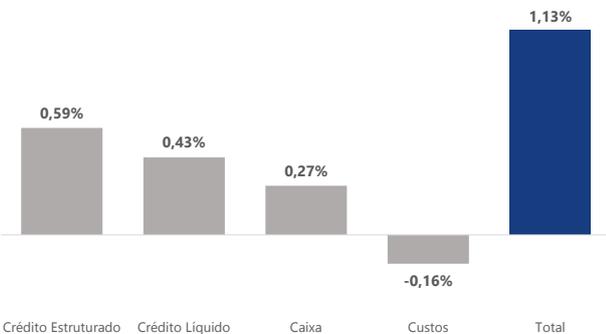
**RENTABILIDADE MENSAL**

	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	YTD	Desde Início
2024	1,36%	1,08%	1,05%	1,12%	0,87%	0,97%	1,24%	1,13%					9,15%	61,55%
% CDI	140%	134%	126%	126%	104%	123%	137%	130%					128%	144%
2023	1,34%	0,98%	1,29%	1,03%	1,46%	1,41%	1,42%	1,64%	1,26%	1,15%	0,94%	0,73%	15,66%	48,01%
% CDI	119%	107%	109%	112%	130%	131%	133%	144%	129%	115%	102%	82%	119%	144%
2022	0,98%	1,30%	1,61%	1,20%	1,37%	1,26%	1,26%	1,37%	1,25%	1,31%	1,26%	1,88%	17,26%	27,97%
% CDI	133%	174%	174%	143%	133%	125%	121%	117%	116%	128%	124%	168%	140%	157%
2021	0,37%	0,43%	-0,05%	0,54%	0,50%	0,53%	0,53%	0,69%	0,80%	0,49%	1,17%	1,38%	7,62%	9,13%
% CDI	250%	320%	--	260%	188%	173%	148%	163%	181%	103%	199%	180%	173%	187%
2020										0,07%	0,33%	0,99%	1,40%	1,40%
% CDI										44%	224%	605%	301%	301%

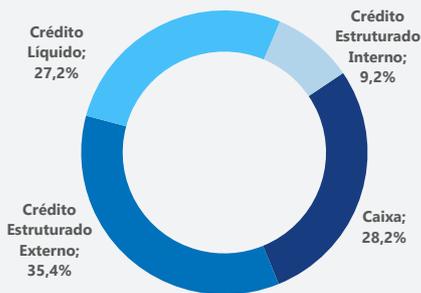
**PERFORMANCE ACUMULADA**



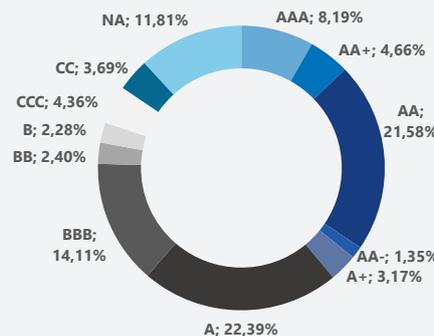
**ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE DO MÊS**



**DISTRIBUIÇÃO POR CLASSES DE ATIVOS**



**DISTRIBUIÇÃO POR RATING**



**DISTRIBUIÇÃO POR INDEXADORES**

