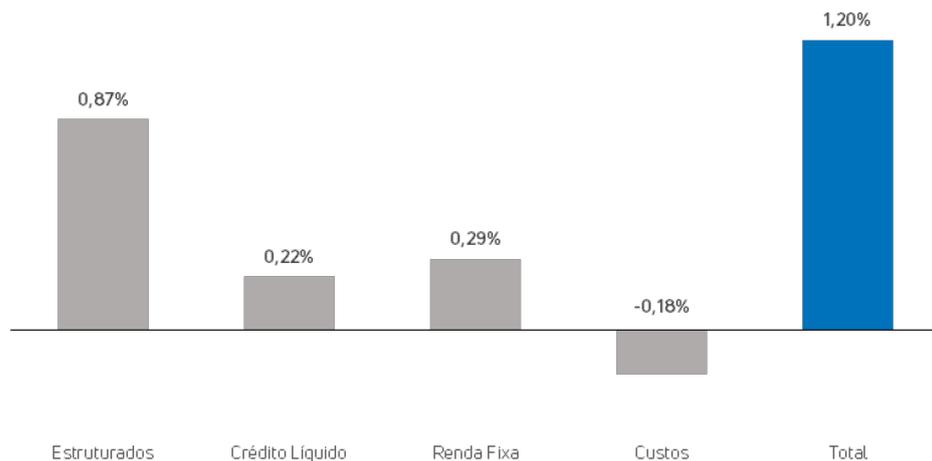




## Galapagos Dragon FIC FIM CP ABRIL 2022

Em abril o Fundo Galapagos Dragon FIC FIM CP rendeu 1,2%, equivalente a 143,2% do DI ou DI+4,40% anualizado. Nos últimos 12 meses o referido Fundo acumula 11,78% (162,9% do DI ou DI+4,39%). O resultado foi principalmente gerado pela estratégia de créditos estruturados, conforme abaixo:



Fonte: Galapagos

Durante o mês de abril, dado o fluxo de entrada de novos recursos, a gestão do Fundo Galapagos Dragon FIC FIM CP se concentrou na ampliação da base de ativos aprovados e na recomposição do percentual das principais teses do mandato.

Nos créditos estruturados, parte da carteira foi amortizada extraordinariamente, pressionando a participação desse segmento no Fundo. No mês, adicionamos três novos ativos ao portfólio e incrementamos o volume de algumas posições antigas de forma a recompor os percentuais anteriores. Ao final do período, a estratégia de ativos estruturados representava 46,2%; e a expectativa é de que esse volume continue crescendo, e supere a marca de 50% do patrimônio líquido do Fundo até o do mês maio.

A carteira de créditos líquidos foi parcialmente recomposta através de compras pontuais nos mercados primário e secundário. Dado o persistente fechamento dos *spreads* de crédito no mercado *high grade*, preferimos comprar com bastante parcimônia e manter as posições já detidas nesse segmento. Privilegiamos compras de emissores *high yield* que, em nossa opinião, estão defasados em relação ao prêmio dos ativos de crédito mais *premium*. No fechamento de abril, os créditos líquidos representavam 15,1%, com 3,68% de *spread* e *duration* de 1.59 ano.

Ao final do mês de abril, o Fundo Galapagos Dragon FIC FIM CP mantinha posição de 38,6% em liquidez, ficando acima do percentual ótimo para cumprir com as necessidades do passivo de veículo de investimento. O objetivo da gestão é reduzir a posição para um nível inferior a 30%.

Abaixo, detalhamos a carteira do Fundo por tipo de produto e indexador:

Estratégia	%PL do Fundo	Spread	Carry Anual	Duration (anos)
Caixa	38.6%	0.00%	12.65%	0.00
Crédito Líquido	15.1%	3.68%	16.80%	1.59
Crédito Estruturados	46.2%	8.966%	22.75%	2.10
<b>Total</b>	<b>100.0%</b>	<b>4.701%</b>	<b>17.95%</b>	<b>1.21</b>

Fonte: Galapagos

Indexador	%PL do Fundo
%DI	38.6%
DI+	52.9%
IPCA+	8.4%
Pré	0.0%
<b>Total</b>	<b>100.0%</b>

Fonte: Galapagos

Segue abaixo breve descritivo de cada estratégia do Fundo Galapagos Dragon FIC FIM CP:

## 1. Créditos Líquidos:

Em abril, a curva de crédito local acelerou o movimento de inclinação iniciado em março. Diante do forte fluxo de capital para ativos de renda fixa, o mercado demandou principalmente emissões de curto prazo, fazendo com que os *spreads* desses papéis recuassem cerca de 10 bps. Nos vértices mais longos, os *spreads* abriram, no geral, de 5 a 30 bps a partir do vencimento de 3 anos. O movimento indica maior receio do mercado em um ambiente de baixo crescimento e inflação persistentemente alta. Apesar do ambiente mais desafiador para a economia real, as emissões primárias seguem aquecidas com muitas emissões apresentando demanda muito superior à oferta de ativos.

Nessa parte da carteira mantivemos 8,24% em posições *high grade*, principalmente de curto prazo e com *spreads*, em geral, superiores a 2%. Entendemos que esses ativos são ótimas alternativas para compor a estratégia de liquidez do Fundo, ao mesmo tempo em que contribuem para melhorar o *carry* da estratégia e se beneficiam da forte demanda por papéis de renda fixa.

Outros 6,9% do patrimônio líquido do Fundo estão alocados em ativos *high yield* de empresas de capital aberto que apresentam, em média, *spreads* superiores de 5%. Essas posições decorrem, principalmente, de teses de retomada da economia no pós-covid e, apesar de apresentarem perfil de risco mais elevado, estamos confortáveis com o tamanho da nossa exposição e acreditamos que apresentam grande potencial de valorização no ano.

## 2. Créditos Estruturados:

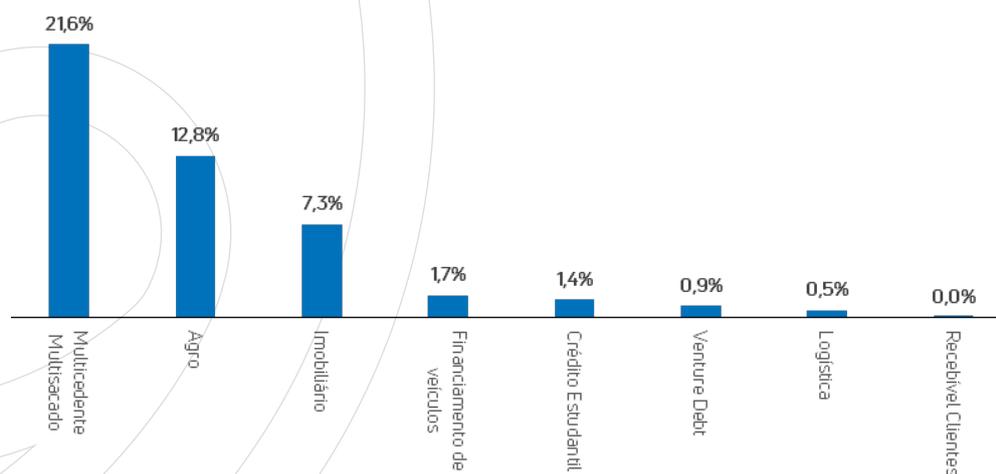
O mercado primário de securitizações segue bastante aquecido. Com o presente ciclo de alta de juros, o fluxo para ativos de renda fixa se manteve muito forte desde o início do ano, sustentando, assim, a forte demanda por ativos de crédito estruturado. Segundo o Boletim da Anbima referente o mês de abril, no ano, foram colocadas R\$30,8 bilhões em securitizações até abril, sendo R\$4,2 bilhões em CRAs, R\$9,2 bilhões em CRIs e R\$ 12,5 bilhões em FIDCs.

<sup>1</sup> [Clique aqui e acesse o Link](#)

Diante das incertezas globais, inflação persistente e baixo crescimento, a estratégia de créditos estruturados se destaca no mercado como alternativa que provê ao investidor, a um só tempo, (i) estabilidade de renda fixa, (ii) retorno diferenciado gerado pelo *spread* de crédito e (iii) segurança das estruturas de garantia e cessão. Nesse ambiente de alta volatilidade, a boa formalização e monitoramento das garantias são essenciais para a manutenção da saúde econômica e financeira desses ativos estruturados.

Observamos, nos últimos meses, um aumento marginal da inadimplência de algumas das carteiras que lastreiam e/ou garantem os investimentos do Fundo Galapagos Dragon FIC FIM CP. Apesar da alta, entendemos que o excesso de *spread* das contrapartes adimplentes, as estruturas de reforço com garantias reais e os elevados níveis de subordinação que protegem nossos ativos, são suficientes para garantir a sustentabilidade das estruturas de financiamento investidas.

Ao final do mês de abril, a carteira de crédito estruturado do Fundo apresentava a seguinte composição por segmento:



Fonte: Galapagos

### 3. Carteira de Créditos Estruturados:

#### 3.a. Multicedente e Multisacado:

Os ativos desse segmento representam 21,6% do patrimônio líquido do Fundo, percentual distribuído em quatro FIDCs:

(i) o FIDC Santa Cruz, que oferece crédito a empresas de médio porte a partir de desconto de recebíveis (mínimo 50% performado) e contratos (até 30%) junto a contrapartes de grande porte ou pulverizadas. Mais uma vez, a inadimplência do FIDC Santa Cruz permaneceu reduzida, gerando ganhos aos cotistas subordinados.

(ii) o FIDC Multiplike, que opera principalmente recebíveis de pequenas e médias empresas. São direitos creditórios de curto prazo que decorrem de operação comercial. O FIDC Multiplike apresenta ótimos níveis de pulverização, baixa inadimplência acima de 30 dias e recompra, além de operar com excesso de *spread* elevado. A cota investida possui, ainda, 40% de proteção via subordinação.

E, no mês de abril, iniciamos alocação em outros dois fundos do segmento:

(iii) o FIDC Matriz, que financia empresas de pequeno e médio porte via desconto de recebíveis performados e pulverizados. Ele apresenta baixa alavancagem com mais de 90% de subordinação para cotas seniores, apesar do regulamento prever 50% de nível mínimo.

(iv) o FIDC Personalité, que opera com empresas de maior porte e, além de recebíveis, também oferece produtos de linhas especiais, como contratos, trava de domicílio e operações a performar. Ele conta, ainda, com subordinação atual de 88% apesar do limite mínimo de 40%.

Tanto (iii) o FIDC Matriz quanto (iv) o FIDC Personalité são investidos pelo Fundo Galapagos Dragon FIC FIM CP via cotas seniores abertas, que provêm liquidez à carteira do fundo no prazo de 30 dias.

### 3.b. Agro:

São ativos de financiamento direto e/ou indireto da cadeia de produção agrícola. Após novos investimentos no segmento, o Fundo Galapagos Dragon FIC FIM CP possui exposição a seis operações no agro: três pulverizadas, duas de produtores específicos e uma DIP *financing*, as quais somam 12,8% do patrimônio líquido do Fundo.

Nas pulverizadas, financiamos, hoje, três empresas (Rotam, Cocari e Solubio) a partir da cessão da carteira de recebíveis de produtores e/ou revendas. Todas contam com proteções que reforçam o crédito das operações via mecanismos de subordinação, além de excesso de *spread* e colateral. Ao final de junho, quando se encerrará o período de colheita na maior parte das regiões do país, será possível medir com maior precisão a inadimplência da safra 21/22.

As duas operações de produtores específicos são lastreadas em CPRs financeiras emitidas pelos próprios produtores. A primeira operação refere-se a um produtor de soja com expressivo valor patrimonial. O crédito tem alienação fiduciária de área rural nobre que cobre 200% do saldo devedor da dívida. A segunda trata-se de um operador de terra que planta, principalmente, cana. A operação de crédito é garantida por contrato de fornecimento de cana para Usinas de açúcar e álcool.

A operação de DIP *Financing* é do grupo Moreno, dedicado à produção de açúcar e álcool. Com a reestruturação de sua dívida e alta no preço das *commodities*, a companhia passou a apresentar bons fundamentos de crédito. A operação é reforçada, ainda, com garantia real de duas usinas que estimamos cobrir mais de 200% do saldo devedor. Absorvidos os custos iniciais da operação, reafirmamos a expectativa de alta rentabilidade para o ativo.

É importante destacar os impactos do conflito ente Rússia e Ucrânia, que segue sem expectativa de solução e prejudicam a importação de fertilizantes, - principalmente cloreto de potássio, condição que deve afetar a safra 23/24, gerando perda para produtividade das culturas nacionais: estamos acompanhando os desdobramentos do conflito para antecipar eventuais deteriorações dos créditos desse segmento.

### **3.c. Imobiliário:**

Os ativos deste segmento representam 7,3% do patrimônio líquido do Fundo Galapagos Dragon FIC FIM CP. As operações são originadas pela Wiz, empresa especializada na gestão de canais de distribuição de produtos financeiros e seguros com atuação em todo o país. Os direitos creditórios são representados por empréstimos a pessoas física e jurídicas com garantia imobiliária. No geral, são linhas de longo prazo, sem carência e com *spread* médio relevante. A inadimplência histórica da carteira apresentou alta nos últimos meses, dando início a nova safra de execuções e cobranças e, apesar da deterioração, consideramos que a estrutura geral dos ativos segue saudável e superavitária.

### **3.d. Financiamento de Veículos:**

Representando 1,7% do patrimônio líquido do Fundo Galapagos Dragon FIC FIM CP, os FIDCs representativos destes ativos compram direitos creditórios garantidos por alienação fiduciária de veículos originados pela Credits. 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). A inadimplência da operação aumentou nos últimos meses, gerando resultados negativos às cotas subordinadas. Diante da situação, a Credits realizou, em março, a recompra de títulos vencidos e não pagos, recompondo o nível de proteção das cotas mezaninos e seniores. Em abril os FIDCs desse segmento não apresentaram maiores deteriorações e operam, portanto, com subordinação estável.

### **3.e. Crédito Estudantil:**

A exposição nesse segmento é de 1,4% do patrimônio líquido do Fundo Galapagos Dragon FIC FIM CP, através de ativo sênior lastreado em crédito estudantil voltado para cursos profissionalizantes de curta duração originados pela Revelo, renomada empresa de tecnologia no setor de recursos humanos.

A inadimplência da operação apresentou aumento nos últimos meses, alcançando 12,7% vencidos acima de 90 dias. Mesmo com o aumento da inadimplência, a pulverização, subordinação de 40% e excesso de *spread* estimado de 35% ao ano, proporciona segurança suficiente à operação.

### 3.f. Venture Debt:

A exposição é via cotas subordinada e representa 0,9% do patrimônio líquido do Fundo Galapagos Dragon FIC FIM CP. 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.) é possível que a gestora solicite o vencimento antecipado do crédito e liquide a dívida.

### 3.f. Logística:

O ativo, que representa 0,5% do patrimônio líquido do Fundo Galapagos Dragon FIC FIM CP, é um CRI lastreado em dívida corporativa da Comfrio – empresa dedicada a logística a frio para cadeia de alimentos e agronegócios. Além de *covenants* financeiros (Dívida Líquida / EBITDA  $\leq$  3.3x e EBITDA / Despesa Financeira  $\geq$  1,5x), a dívida é garantida por cessão de fluxo de contratos (7,5% do saldo total transitando em conta vinculada) e alienação fiduciária de imóveis logísticos (70% do valor da dívida). A operação tem amortização mensal em curso até final de 2025.

### 3.g. Recebível de Clientes:

O FIDC objeto deste ativo é representativo de uma operação de cessão da carteira de clientes da Bombril com concentração de devedores no grupo Carrefour/Atacadão e outros varejistas menores pulverizados. Dado o elevado caixa mantido na operação e a alocação ineficiente dos recursos, o referido FIDC amortizou a maior parte do seu passivo, restando apenas exposição marginal ao segmento.

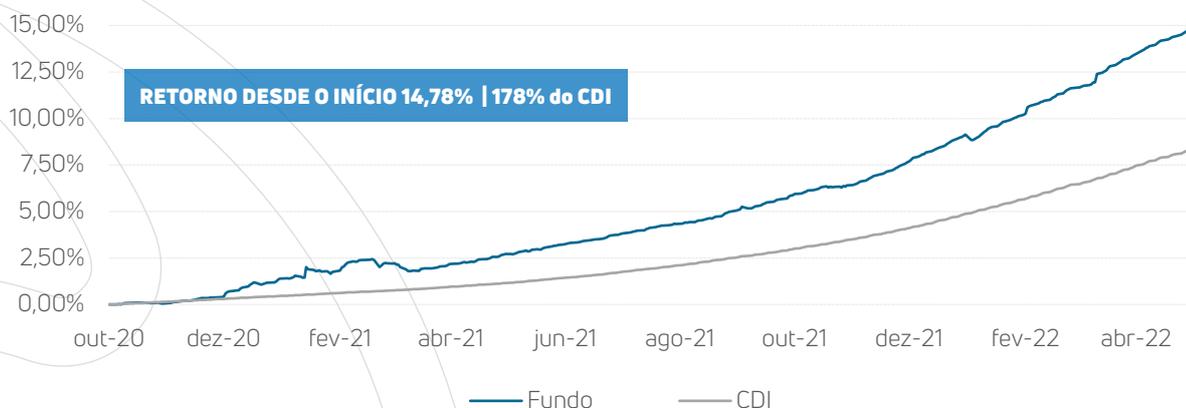
### Características do Fundo

### Objetivo do fundo

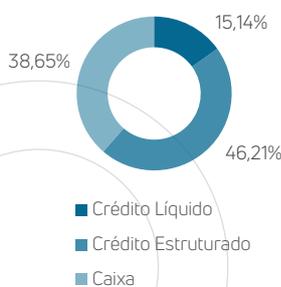
O fundo investe em ativos de crédito estruturados com alto nível de rendimento e excelente colateralização e em ativos de crédito líquido.

	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Desde Início
2022	0,98%	1,30%	1,61%	1,20%									5,18%	14,78%
% CDI	133%	174%	174%	143%									158%	178%
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%

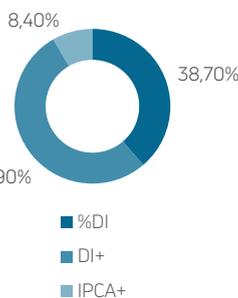
### Performance Acumulada



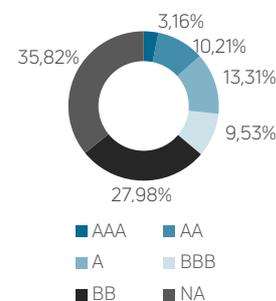
### Distribuição por Classes de Ativos



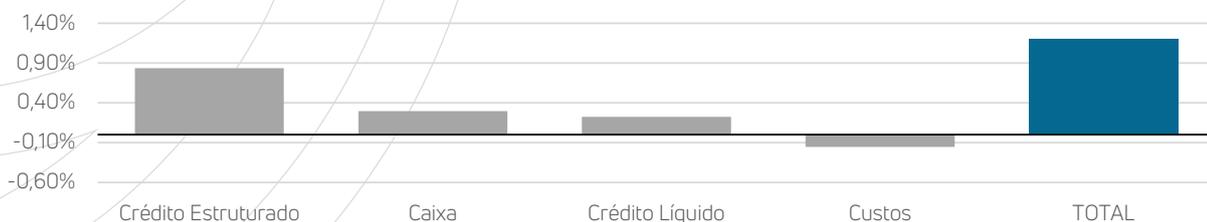
### Distribuição por Indexadores



### Distribuição por Rating



### Atribuição de Performance no Mês



### Dados de Fechamento do Mês

Valor da Cota	PL Mês	PL Médio (desde o início)	Meses Positivos	Meses Negativos	Maior Retorno Mensal	Menor Retorno Mensal	Volatilidade Anualizada	Sharpe
1,14783920	R\$ 52.727.804	R\$ 30.825.673	18	1	1,61%	-0,05%	0,93%	5,84

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