



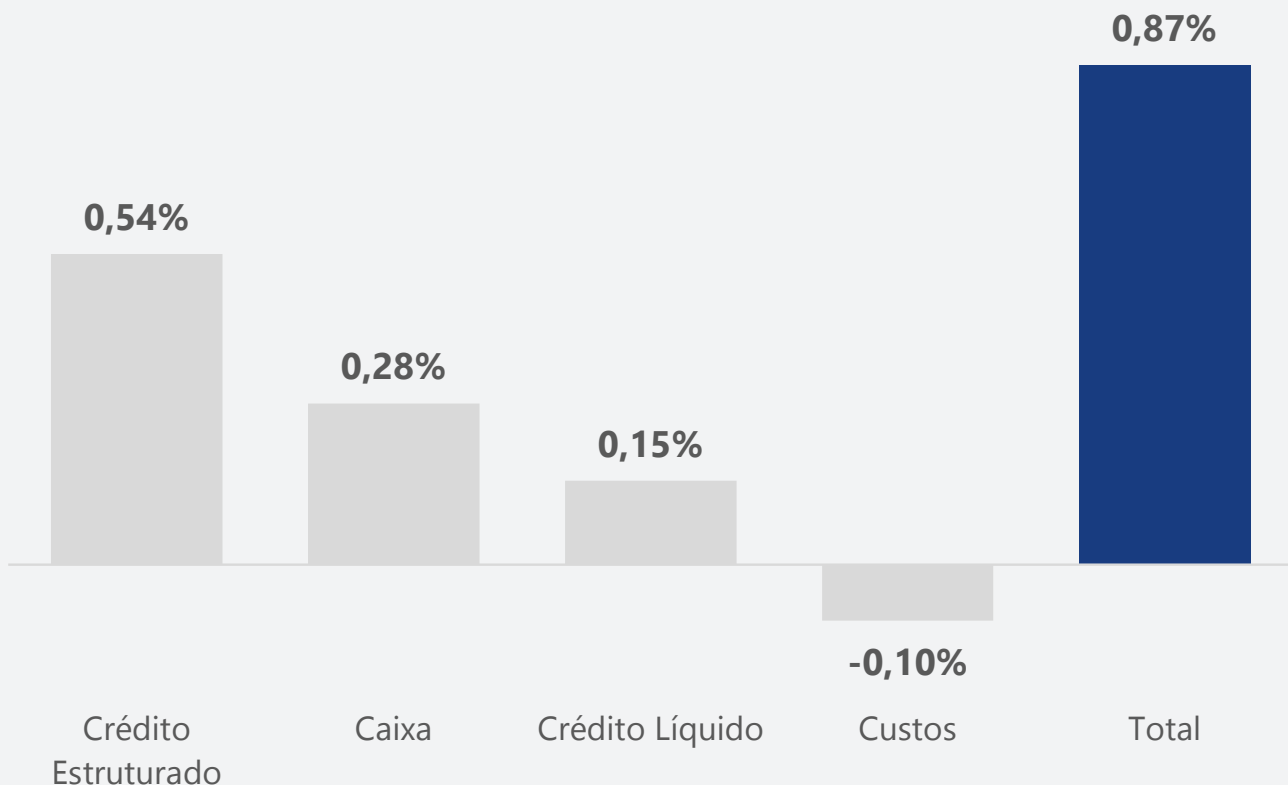
# Galapagos Dragon FIC FIM CP

MAIO 2024



## Resumo do mês

Em maio, o Galapagos Dragon rendeu 0,87%, o equivalente a 103,87% do CDI. Nos últimos 12 meses, o fundo acumula 14,94% de retorno, o equivalente a 122,78% do CDI. O resultado do mês foi gerado pela estratégia de crédito estruturados (+0,54%), caixa (+0,28%) e créditos líquidos (+0,15%). Segue abaixo a quebra do resultado do fundo:



Fonte: Galapagos

No mês, o fundo incrementou o percentual de caixa via novas captações e venda de créditos líquidos, resultando em 34,5% alocado em títulos públicos e operações compromissadas. O Dragon encerrou o período 42,9% alocados em ativos estruturados cuja carteira rende o equivalente a CDI+6,01% e tem 1,68 ano de *duration*, enquanto os créditos líquidos representavam 22,7% com *spread* de 4,93% e 1,91 ano de *duration*. Na média ponderada, a carteira bruta, com caixa incluso, rende equivalente a CDI+3,69% com 1,13 ano de *duration*.

O portfólio do fundo apresenta a seguinte distribuição:

Produto	Patrimônio Líquido (%)	Spread	Carry Nominal	Duration
<b>Caixa</b>	34,5%	0,00%	10,4%	0,00
<b>Crédito Líquido</b>	22,7%	4,93%	15,8%	1,91
<b>Crédito Estruturado</b>	42,9%	6,01%	17,0%	1,68
<b>Total</b>	<b>100%</b>	<b>3,41%</b>	<b>14,5%</b>	<b>1,13</b>

Fonte: Galapagos

Indexador	Patrimônio Líquido (%)
<b>%DI</b>	34,5%
<b>DI+</b>	61,8%
<b>IPCA+</b>	2,4%
<b>Não Indexado</b>	1,3%
<b>Total</b>	<b>100%</b>

Fonte: Galapagos

# Créditos Líquidos

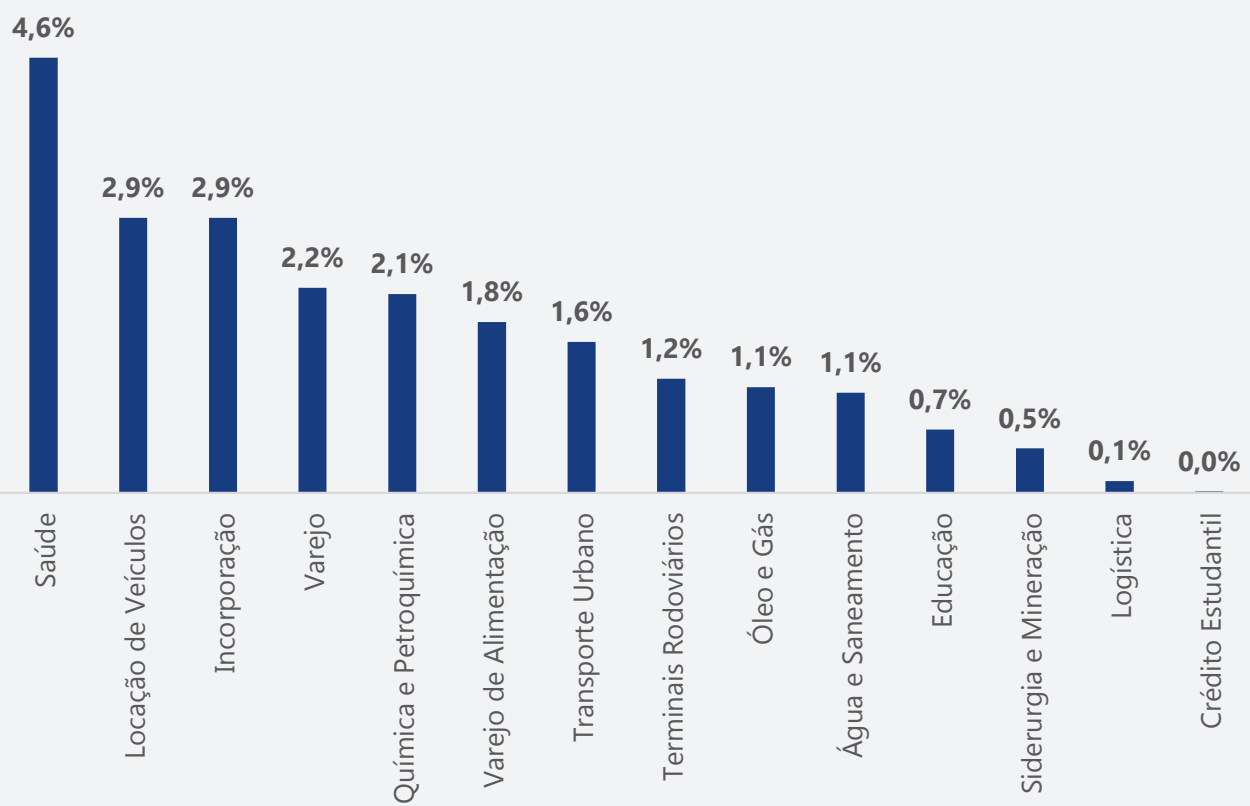
O Mercado de crédito continua bastante comprador, puxado pelo fluxo de captação de fundos de crédito e renda fixa. Apesar da demanda, os *spreads* negociaram em estabilidade no mês, pois, diante do encolhimento dos prêmios de crédito nos últimos meses, os compradores deixaram de agredir as pontas vendedoras, resultando em menor liquidez no período. O destaque da indústria segue sendo o segmento de ativos isentos, principalmente debêntures de infraestrutura de emissores *high grade*.

As curvas de crédito da ANBIMA apresentaram pequena variação no mês, enquanto a curva AAA apresentou pequeno fechamento, de 1 a 5 bps, enquanto as curvas AA e A tiveram abertura de 4 a 8 bps. Os índices de crédito apresentaram retorno próximo do CDI: o IDEX-DI rendeu 0,889%, o equivalente a 106,7% do CDI, enquanto o IDA-DI acumulou 0,96%, o equivalente a 115,02% do CDI no mês.

Sobre a performance da estratégia de créditos líquidos, o resultado foi negativo, afetado pela debênture ELFA12 a qual, após fechamento nos últimos períodos, apresentou forte abertura do *spread* de crédito em maio. O resultado do 1T24 da Elfa, apesar de indicar uma leve melhora operacional, ainda apresentou altos custos financeiros e forte queima de caixa, o que desencadeou vendas que afetaram negativamente o preço da debênture.

Do lado positivo, destaque para os ativos HBSA12 (Hidroviás), BRKMA8 (Braskem), GRRB14 (Guariroba), ANET11 (Americanet) e HAPV22 (Hapvida), os quais apresentaram fechamento de seus *spreads* de crédito em 41bps, 33bps, 31bps, 13bps e 10bps, respectivamente.

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



Fonte: Galapagos

# Créditos Estruturados

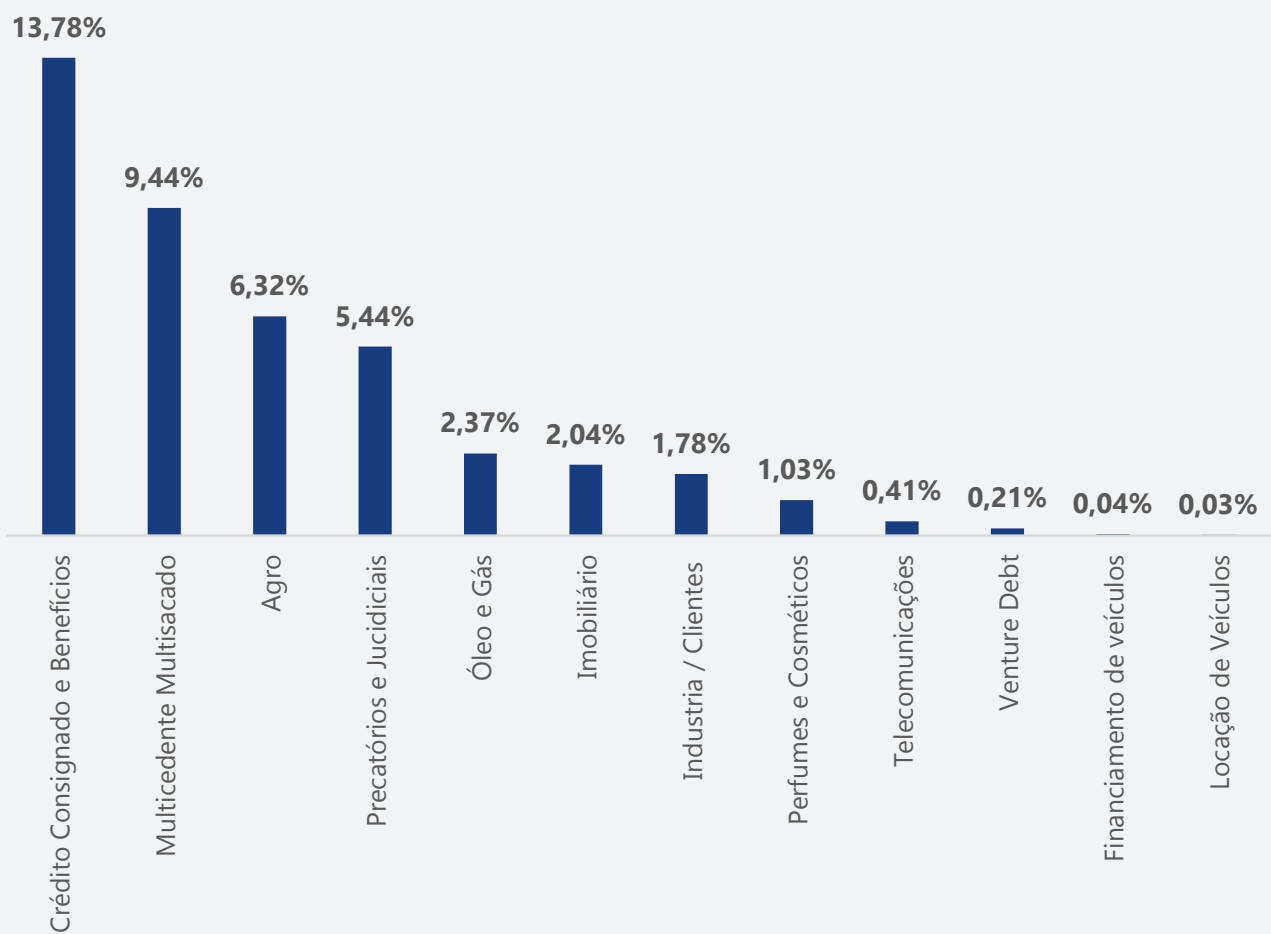
---

O mercado de créditos estruturados e *high yield* continua apresentando recuperação no volume de ofertas, que estão sendo ofertadas em patamares de taxa bem mais interessantes do que o mercado de títulos *high grade*.

Dados de estatísticas monetárias e de crédito do Banco Central apresentaram reversão marginal dos números de inadimplência tanto nas pessoas jurídicas quanto nas pessoas físicas. As inadimplências para pessoas físicas e jurídicas subiram 0.1% atingindo 5,5% e 3,3%, respectivamente.

Em maio não houve nenhuma marcação na carteira de estruturados, sendo assim o destaque ficou com o elevado carregamento do portfólio, que, com os sucessivos cortes na taxa Selic, vem ganhando ainda mais relevância no resultado do fundo.

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



Fonte: Galapagos

# Carteira de Créditos Estruturados

## CRÉDITO CONSIGNADO E BENEFÍCIOS

Temos exposição a cinco ativos que representam 13,8% do patrimônio líquido do fundo. Dois dos FIDCs compram créditos consignados devidos por servidores público estaduais e municipais (6,81%). A concentração nos entes consignantes é limitada conforme a nota CAPAG, sendo que as maiores exposições são às federações Maranhão, Tocantins e Mato Grosso. As cessões são realizadas com taxa mínima de 1,7% ao mês ou com *spread* de 4% ao ano sobre o custo de captação, o que garante a sustentabilidade da estrutura. As cotas investidas contam, ainda, com subordinação mínima de 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 (4,64% 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 2,32% do patrimônio líquido do fundo, que realiza adiantamentos de curto prazo para trabalhadores privados cujas empresas têm sua folha de pagamento geridas pela Instituição de Pagamento Mênore Bank. O produto opera com taxa de cessão elevada e sem ágio, o que alinha os interesses do cedente aos cotistas subordinados e seniores.

## MULTICEDENTE E MULTISACADO

O segmento representa 9,44% 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 em duas gestoras via três FIDCs distintos, dentre os quais um é aberto com prazo de resgate em trinta dias corridos.

A operação do FIDC Santa Cruz segue concentrada em originar novos créditos e pulverizar sua carteira, ao mesmo tempo que trabalha com afinco juntos aos devedores para renegociar/refinanciar suas obrigações, vender de ativos fixos, além incentivar processos de fusão e aquisição que agreguem à solvência e qualidade de créditos aos devedores. No ano as cotas juniores sofrem volatilidade diante de constantes provisionamentos e reversões de PDD.

Os FIDCs da Multiplike seguem apresentando boa performance em 2024, a baixa ociosidade de capital, o nível de *spread* equilibrado e a inadimplência reduzida, seguem sendo o destaque da casa, assim os cotistas subordinados júnior continuam a auferir retornos superiores a 2,5% ao mês este ano.

## AGRO

A carteira é composta por ativos de financiamento direto e/ou indireto da cadeia de produção agrícola e representam 6,32% 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 2,73% do patrimônio líquido do fundo, opera com cedentes pulverizados via cessão de duplicatas, desconto de contratos e emissão de CCBs. O fundo apresenta um 1,79% do patrimônio líquido do fundo em créditos vencidos e não pagos com mais de 60 dias de atraso, cuja PDD já soma 1,38%; outros 4,61% estão vencidos a menos de 60 dias, sem provisionamento relevante. O FIDC segue realizando nova captação de cotas seniores e mezanino que devem contribuir para pulverização e aumento da subordinação das cotas mais antigas.

Ainda nos lastros pulverizados, temos alocação no CRA PortalAgro, que representa 1,16% do patrimônio líquido do fundo, cuja empresa apresentou dados gerenciais indicando aumento de alavancagem em 2023. Diante disso, estamos reforçando as garantias adicionando alienação fiduciária de um silo e estoques de grãos.

Sobre o CRA AgroMitre, que representa 1,12% do patrimônio líquido do fundo (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.

## **PRECATÓRIOS E JUDICIAIS**

O segmento representa 5,44% do patrimônio líquido do fundo, sendo a maior exposição o FIDC Arquipélago via cotas seniores, que representam 4,13% do patrimônio líquido do fundo. 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.

O FIDC São Cristóvão, que representa 1,3% do patrimônio líquido do fundo, cuja estratégia original era comprar precatórios federais para sucessiva venda com ágio dos ativos para fim de compensação de outorga de concessões federais. Porém o atual governo tem dificultado o abatimento das outorgas, inclusive questionando a alteração constitucional junto ao STF. Dado esse contexto, a estratégia de investimento do FIDC se alongou por mais tempo e deve ser carregando até a liquidação dos créditos ou eventualmente alienando os ativos à terceiros. Mesmo não executando a estratégia originalmente proposta, o investimento tem remunerado a contento o capital alocado.

## ÓLEO E GÁS

Operação de desconto de recebíveis de fornecedores da Petrobras, que representa 2,36% do patrimônio líquido do fundo, com limite 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 2,03% 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 1,78% do patrimônio líquido do fundo, alocados no FIDC Metalfrio, 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.

## PERFUMES E COSMÉTICOS

O segmento representa 1,03% do patrimônio líquido do fundo. Temos exposição ao setor via debênture da companhia Medbeauty, que atua no registro, importação e comercialização de produtos para rejuvenescimento e embelezamento para profissionais da área da saúde, beleza e bem-estar. A operação tem fluxo de pagamento mensal e conta com respaldo de cessão do fluxo de pagamentos da companhia, *cash collateral*, alienação das ações e aval dos controladores. A companhia apresentou aumento de alavancagem motivada por aumento das despesas e frustração do lado da receita, o que causou o rompimento dos *covenats* financeiros e limitação da liquidez. Desde então alocamos consultor especializado dentro da empresa para contribuir com o processo de reorganização operacional e financeira da empresa, que deve necessitar de refinanciamento de passivos financeiros.

## TELECOMUNICAÇÕES

A posição referente a debêntures de Americanet, que representa 0,41% do patrimônio líquido do fundo. A empresa, que é operadora de planos de internet e telefonia móvel B2C se fundiu recentemente com a Vero, dando origem a 5ª maior empresa do segmento no Brasil. Além de abrir seu capital, a empresa resultante apresenta melhores margens e alavancagem mais equilibrada. Exceto a necessidade de capex de manutenção, não há maiores compromissos de investimento no futuro próximo, o que contribui para níveis de alavancagem decrescentes nos próximos trimestres. Recentemente a companhia emitiu dívidas no mercado primário cuja remuneração ficou bastante abaixo da posição do Dragon, assim temos expectativa de apurar ganho de capital no fundo. O ativo é indexado a IPCA+ e, junto com sua compra, foi montada posição de hedge de forma a neutralizar o risco de mercado inerente ao ativo.

## VENTURE DEBT

A exposição a essa estratégia é via cotas subordinadas e representa 0,21% 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.

## LOCAÇÃO DE VEÍCULOS

Exposição a cotas seniores, que representam 0,03% do patrimônio líquido do fundo, cujos direitos creditórios decorrem de compra de veículos e/ou recebíveis performados de serviços de aluguel cujos devedores são empresas do Grupo Simpar e/ou avalizadas por essas.

**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		

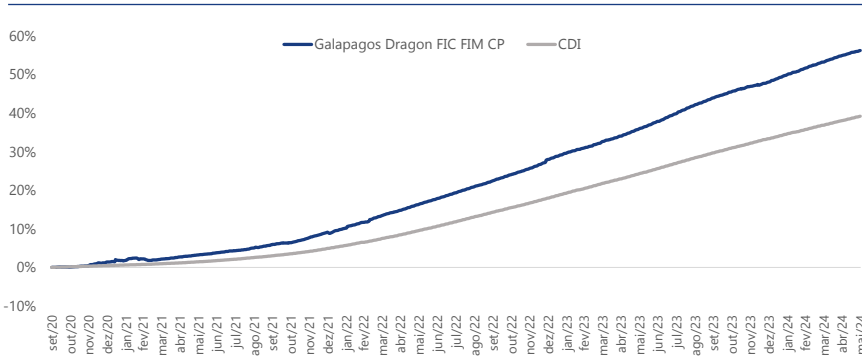
**DADOS DE FECHAMENTO DO MÊS**

<b>Valor da Cota</b>	R\$ 1,56
<b>PL Atual</b>	R\$ 221.011.063,80
<b>PL Médio (12 meses)</b>	R\$ 209.249.300,87
<b>Meses Positivos</b>	43
<b>Meses Negativos</b>	1
<b>Maior Retorno Mensal</b>	1,88%
<b>Menor Retorno Mensal</b>	-0,05%
<b>Volatilidade Anualizada</b>	0,31%
<b>Sharpe Anualizado</b>	6,67

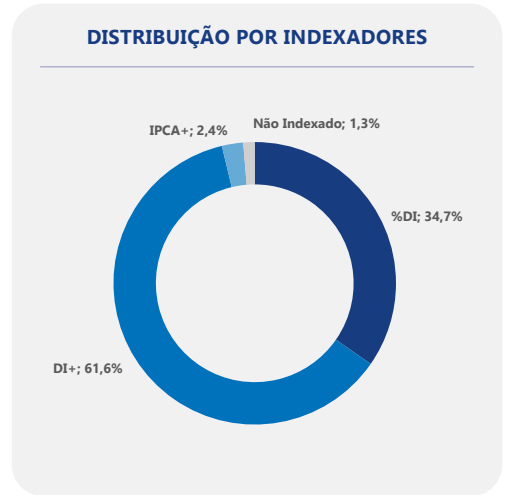
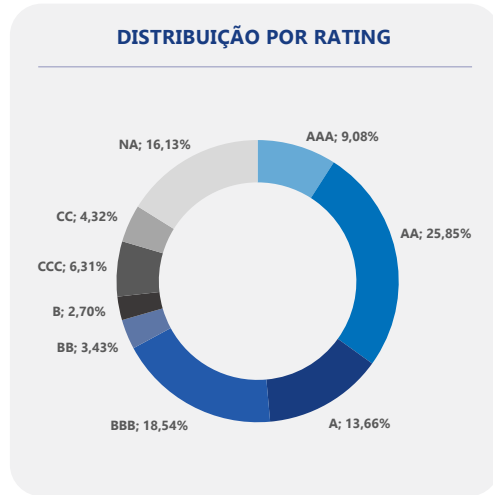
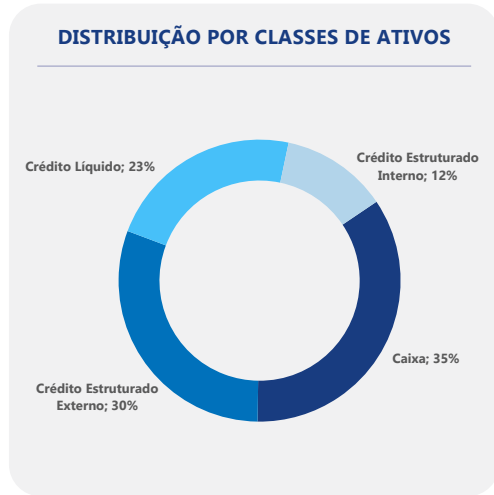
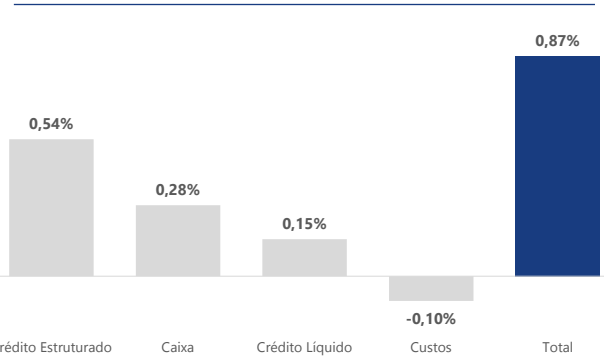
**RENTABILIDADE MENSAL**

	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%								5,59%	56,28%
% CDI	140%	134%	126%	126%	104%								126%	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**



A Galapagos Capital Investimentos e Participações ("Galapagos") não comercializa nem distribui cotas de fundos de investimento ou qualquer outro ativo financeiro. Este documento foi elaborado pela Galapagos com finalidade meramente informativa, não caracterizando de nenhuma forma oferta ou solicitação de investimento. A Galapagos não se responsabiliza por qualquer decisão do investidor, nem por ato praticado por profissionais por ele consultados. Apesar da diligência na obtenção e na elaboração das informações apresentadas, a Galapagos não se responsabiliza pela publicação acidental de informações incorretas, nem tampouco por decisões de investimento tomadas com base nas informações contidas neste documento. Rentabilidade Passada não representa garantia de rentabilidade futura. Fundos de Investimento não contam com garantia do administrador, Gestor, de qualquer mecanismo de seguro ou do Fundo Garantidor de Crédito. Leia o prospecto e o regulamento antes de investir.

