



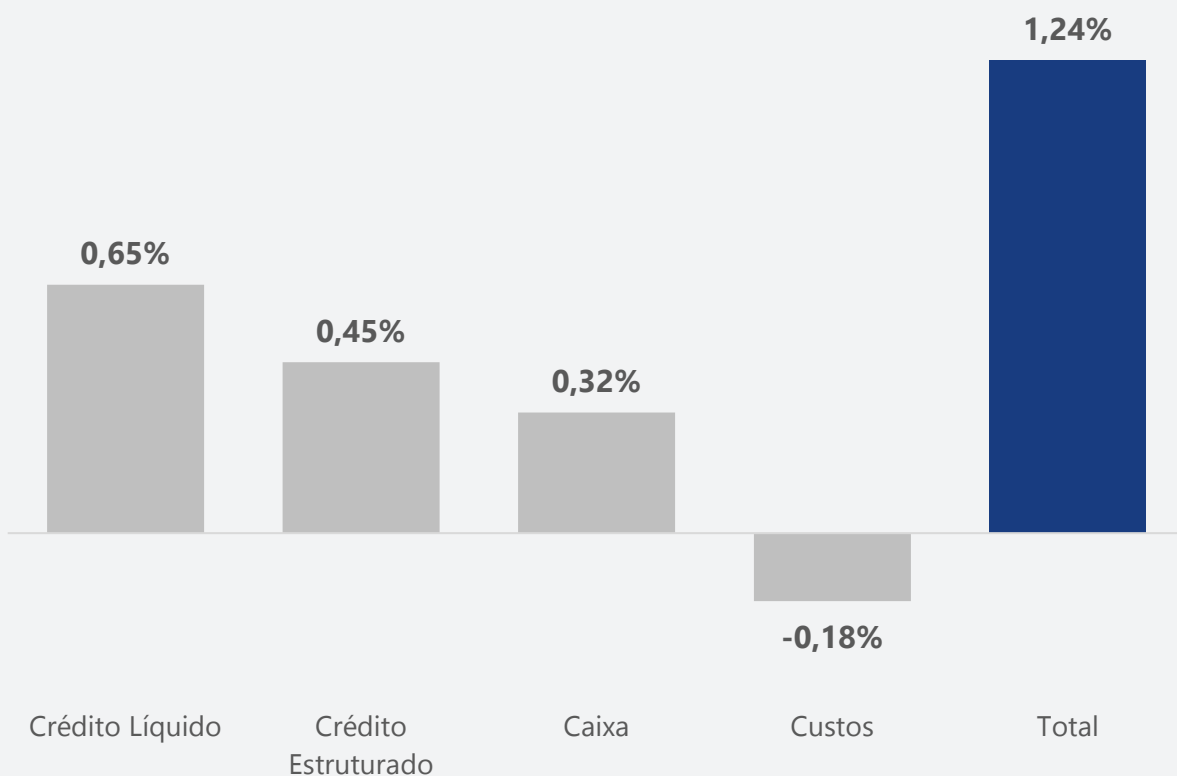
Galapagos Dragon FIC FIM CP

JULHO 2024



Resumo do mês

Em julho, o Galapagos Dragon rendeu 1,24%, o equivalente a 136,8% do CDI. Nos últimos 12 meses, o fundo acumula 14,23% de retorno o equivalente a (122,16% do CDI). O retorno do mês foi gerado, em primeiro lugar, pela estratégia de créditos líquidos (+0,65%), seguido pela estratégia de crédito estruturados (+0,45%) e renda fixa (+0,32%). Segue abaixo a quebra do resultado do fundo:



Fonte: Galapagos

No mês, o fundo reduziu o percentual de caixa via pagamento de resgates e compras de créditos líquidos e estruturados, resultando em 33,5% alocado em títulos públicos e operações compromissadas. O Dragon encerrou o período 43,9% alocado em ativos estruturados cuja carteira rende o equivalente a CDI+5,88% e tem 1,67 ano de *duration*, enquanto os créditos líquidos representavam 23,5% com *spread* de 4,75% e 1,84 ano de *duration*. Na média ponderada, a carteira bruta, com caixa incluso, rende equivalente a CDI+3,65% com 1,11 ano de *duration*.

O portfólio do fundo apresenta a seguinte distribuição:

Produto	Patrimônio Líquido (%)	Spread	Carry Nominal	Duration
Caixa	33,5%	0,0%	10,4%	0,00
Crédito Líquido	23,5%	4,75%	15,1%	1,84
Crédito Estruturado	43,0%	5,88%	16,9%	1,67
Total	100%	3,65%	14,4%	1,11

Fonte: Galapagos

Indexador	Patrimônio Líquido (%)
%DI	33,5%
DI+	63,8%
IPCA+	2,6%
Não Indexado	0,1%
Total	100%

Fonte: Galapagos

Créditos Líquidos

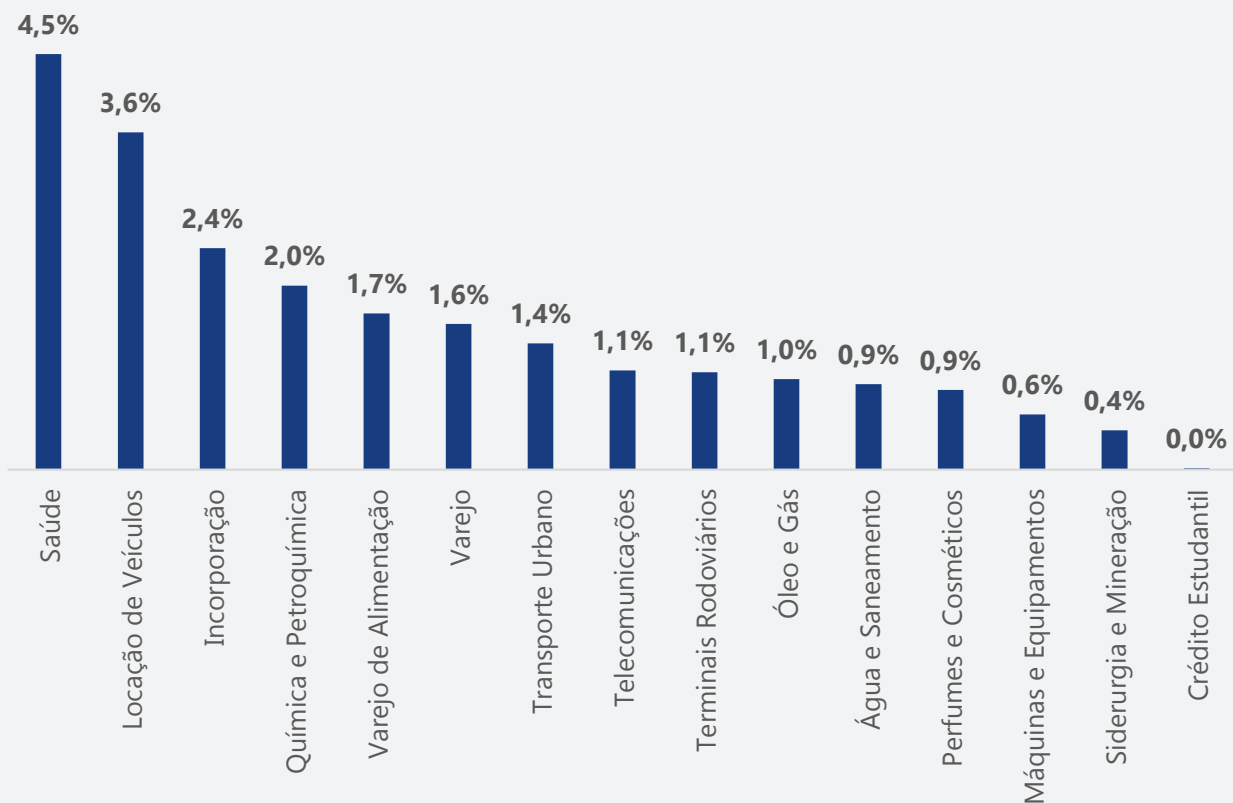
O mercado segue comprador para ativos de crédito, sustentado pela demanda de investidores por opções de ativos que ofereçam retorno marginalmente mais altos, além de eficiência tributária. Com isso, após forte fechamento no primeiro semestre do ano, o mercado acumula dois meses consecutivos de valorização dos ativos de crédito, principalmente para papéis isentos de impostos e emitidos por devedores de melhor qualidade.

As curvas de crédito AAA e AA da ANBIMA apresentaram fechamento em toda sua extensão, principalmente nos vértices mais longos, resultando em curvas de crédito ainda menos inclinadas. No final do mês, a curva de *spread* de créditos AAA marcava de 0,2% a 1,05%, enquanto a curva AA variava de 0,7% a 1,5% e a curva A entre 1,37% e 2,20%. Os índices de crédito apresentaram retorno próximo do CDI: o IDEX-DI rendeu 1,36%, o equivalente a 149,7% do CDI no mês, enquanto o IDA-DI acumulou 1,25%, o equivalente a 137,69% do CDI no mês.

Sobre a performance da estratégia de créditos líquidos, o resultado foi mais uma vez positivo, gerado tanto por valorização de ativos quanto por negociações superavitárias no mercado secundário. Os papéis ELFA12, QUAL16, BRKMA8, MEAL14, GUAR16 e MTRO12 apresentaram fechamento dos seus *spreads* de crédito beneficiados pelo fluxo comprador para os ativos. Do lado de trading, o fundo gerou no mês +0.18% de resultado sobre o patrimônio líquido do fundo, decorrente de negócios e intermediações bem-sucedidas que geraram resultado positivo ao fundo.

Do lado negativo, a debênture SIMH16 (Simpar) apresentou abertura de *spread* de crédito, afetada pelo fluxo de venda no grupo diante de aumento da alavancagem e resultados operacionais mais fracos. Por fim, tivemos o provisionamento parcial da debênture SKIN12 (Medbeauty) que detratou 3.3bps do resultado do mês, a posição no papel encerrou o mês representando 0,86% do patrimônio líquido do Dragon.

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



Fonte: Galapagos

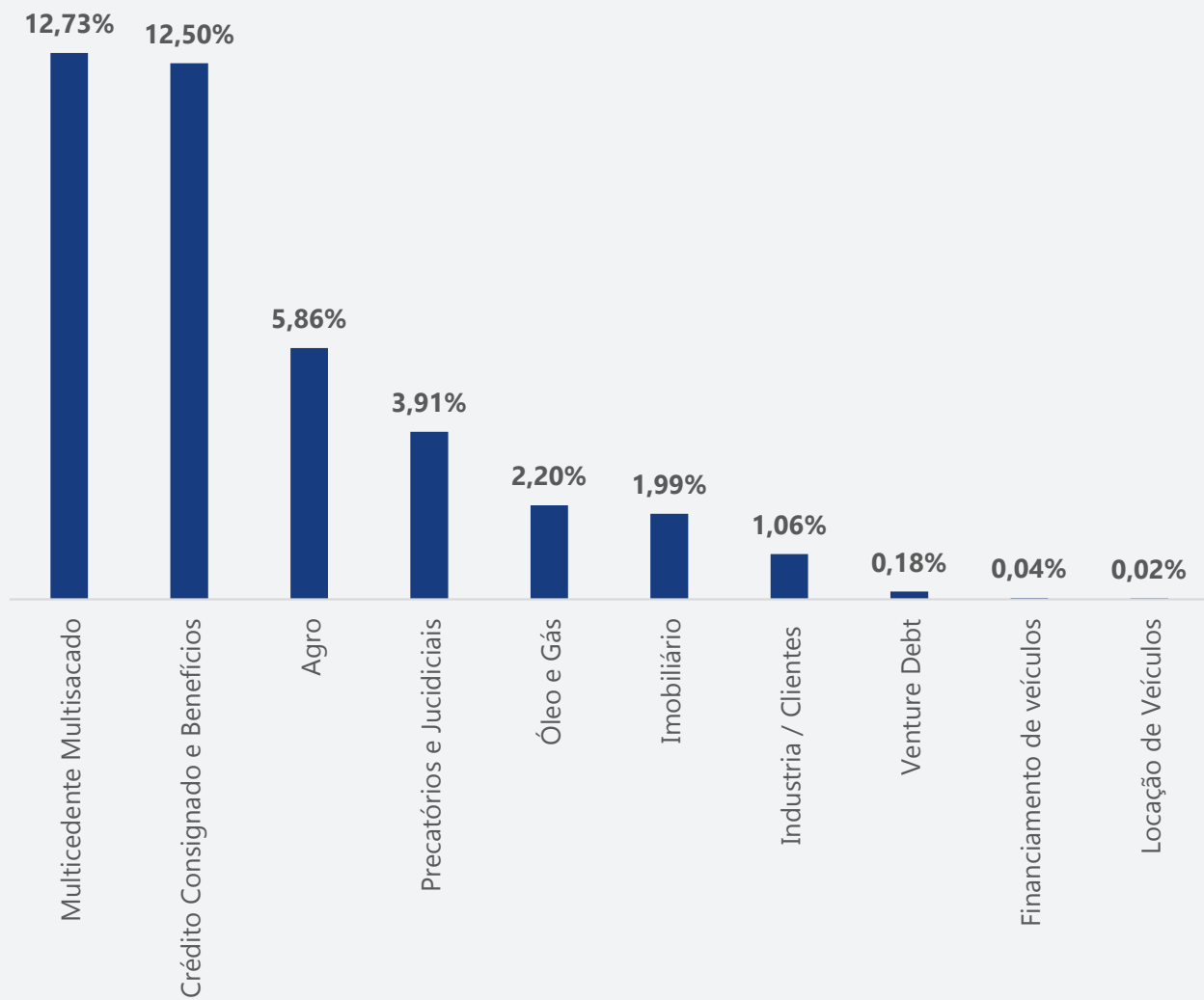
Créditos Estruturados

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 mais atrativas do que o mercado de títulos *high grade*.

Os dados de estatísticas monetárias e de crédito do Banco Central apresentaram manutenção dos números de inadimplência, sendo 3,3% para pessoas jurídicas e 5,5% para pessoas físicas.

Em julho, o resultado do fundo foi negativamente impactado pela amortização e consequente pagamento de performance do FIDC São Cristóvão, que detratou 9,3bps do resultado do mês. Apesar do recente resultado negativo, no decorrer de todo o período alocado, o FIDC apresentou resultado muito positivo e contribuiu relevantemente com geração de alpha do fundo. Demais produtos não apresentaram nenhuma marcação no mês e o carregamento das posições foram suficientes para anular os efeitos do pagamento da performance citado.

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



Fonte: Galapagos

Carteira de Créditos Estruturados

MULTICEDENTE E MULTISACADO

A estratégia representa 12,7% 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 quatro gestoras via cinco 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, venda de 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 sofrendo volatilidade diante de constantes provisionamentos e reversões de PDD, ao final de julho a cota acumulava prejuízo de -58,42% no ano.

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

Em julho, o Dragon alocou ainda em cotas seniores de dois novos FIDCs da classe, o Audax e o Barcelona, ambos abertos com prazo de resgate de até trinta dias. O 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 equilibrada no ano, acumula retorno superior a 12% no ano. O FIDC Audax também 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.

CRÉDITO CONSIGNADO E BENEFÍCIOS

Temos exposição a cinco ativos que representam 12,5% do patrimônio líquido do fundo. Dois dos FIDCs compram créditos consignados devidos por servidores público estaduais e municipais (6%). 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 do maior entre (a) 1,7% ao mês, (b) com *spread* de 4% ao ano sobre o custo de captação ou (c) 90% da taxa originada, 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, que representam 4,3% 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 2,15% 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.

AGRO

A carteira é composta por ativos de financiamento direto e/ou indireto da cadeia de produção agrícola e representam 5,86% 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 2,5% do patrimônio líquido do fundo, opera com cedentes pulverizados via cessão de duplicatas, desconto de contratos e emissão de CCBs. O fundo apresenta um 1,51% do patrimônio líquido do fundo em créditos vencidos e não pagos com mais de 60 dias de atraso, cuja PDD já somou apenas 0,2%, fato que gerou questionamento aos prestadores de serviço do FIDC, ainda não respondidos. O FIDC realizou nova captação de cotas seniores e mezanino que devem contribuir para o aumento/reconstituição da subordinação do fundo.

Ainda nos lastros pulverizados, temos alocação no CRA PortalAgro, que representa 1,08% 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 de estoques de grãos.

Sobre o CRA AgroMitre, que representa 1,02% 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.

PRECATÓRIOS E JUDICIAIS

O segmento representa 3,91% do patrimônio líquido do fundo, sendo a maior exposição o FIDC Arquipélago via cotas seniores, que representa 3,85%. 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 0.06% do patrimônio líquido do fundo, amortizou grande parte do FIDC diante do recebimento dos precatórios que constituíam lastro do FIDC. Diante do pagamento, o fundo pagou performance ao originador que não vinha sendo provisionada, gerando resultado negativo no mês, conforme anteriormente citado.

ÓLEO E GÁS

A carteira é composta por uma operação de desconto de recebíveis de fornecedores da Petrobras, que representam 2,2% 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, e 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 2,7% 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 0,86% 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 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. Em julho, a companhia deixou de liquidar a parcela devida no mês, em adição, com o apoio de dois dos principais credores a empresa impetrou pedido de recuperação extrajudicial, de forma a administrar seus passivos e reorganizar suas operações.

VENTURE DEBT

A exposição a essa estratégia é via cotas subordinadas e representa 0,18% do patrimônio 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

A carteira era composta por exposição a cotas seniores, que representam 0,02% 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. A posição foi zerada no início de agosto via mercado secundário.

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

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

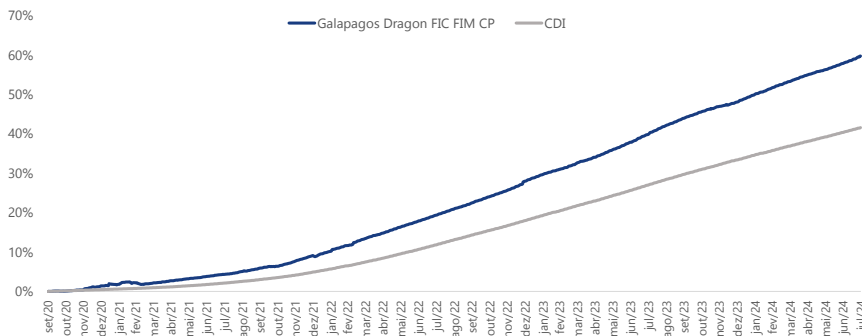
DADOS DE FECHAMENTO DO MÊS

Valor da Cota	R\$ 1,60
PL Atual	R\$ 243.746.848,44
PL Médio (12 meses)	R\$ 214.812.799,90
Meses Positivos	45
Meses Negativos	1
Maior Retorno Mensal	1,88%
Menor Retorno Mensal	-0,05%
Volatilidade 12 meses	0,31%
Sharpe Anualizado	6,11

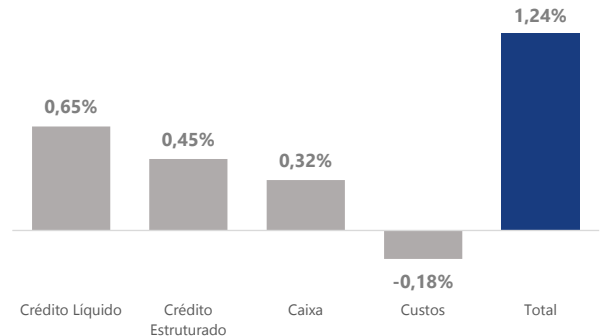
RENTABILIDADE MENSAL

	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%						7,93%	59,75%
% CDI	140%	134%	126%	126%	104%	123%	137%						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%

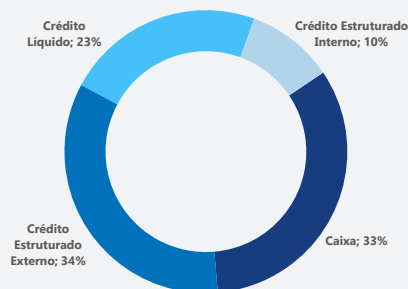
PERFORMANCE ACUMULADA



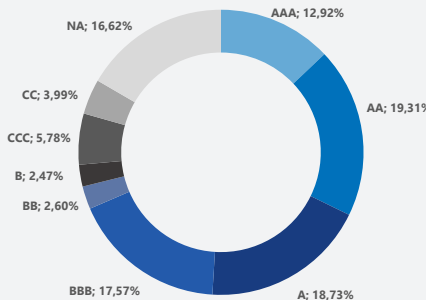
ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE DO MÊS



DISTRIBUIÇÃO POR CLASSES DE ATIVOS



DISTRIBUIÇÃO POR RATING



DISTRIBUIÇÃO POR INDEXADORES

