



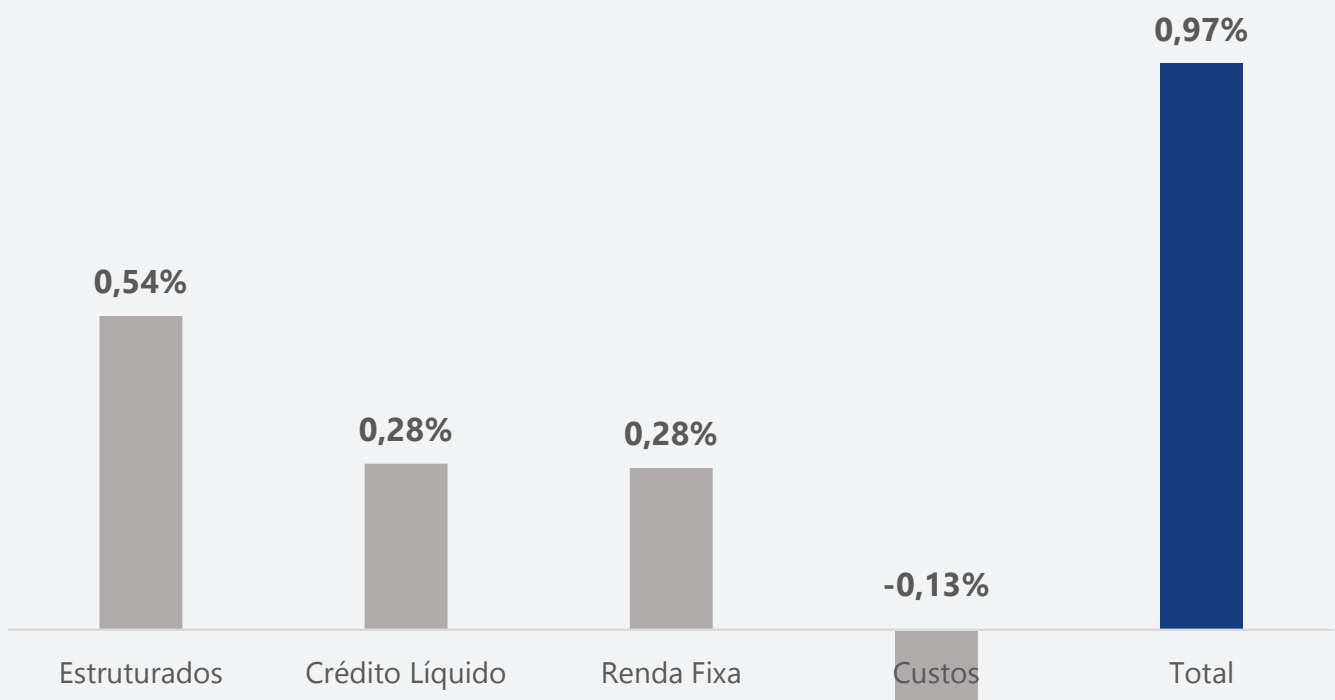
# Galapagos Dragon FIC FIM CP

JUNHO 2024



## Resumo do mês

Em junho, o Galapagos Dragon rendeu 0,97%, o equivalente a 122,57% do CDI. Nos últimos 12 meses, o fundo acumula 14,44% de retorno, o equivalente a 121,98% do CDI. O resultado do mês foi gerado pela estratégia de crédito estruturados (+0,53%), créditos líquidos (+0,28%) e renda fixa (+0,28%). Segue abaixo a quebra do resultado do fundo:



Fonte: Galapagos

No mês, o fundo incrementou mais uma vez o percentual de caixa via novas captações, amortizações e vendas de créditos líquidos, resultando em 36,6% 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+5,96% e tem 1,54 ano de *duration*, enquanto os créditos líquidos representavam 20,84% com *spread* de 5,17% e 1,94 ano de *duration*. Na média ponderada, a carteira bruta, com caixa incluso, rende equivalente a CDI+3,62% com 1,06 ano de *duration*.

O portfólio do fundo apresenta a seguinte distribuição:

Produto	Patrimônio Líquido (%)	Spread	Carry Nominal	Duration
<b>Caixa</b>	36,6%	0,00%	10,4%	0,00
<b>Crédito Líquido</b>	20,8%	5,17%	16,1%	1,94
<b>Crédito Estruturado</b>	42,6%	5,96%	16,7%	1,54
<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>	36,6%
<b>DI+</b>	59,0%
<b>IPCA+</b>	3,1%
<b>Não Indexado</b>	1,3%
<b>Total</b>	<b>100%</b>

Fonte: Galapagos

# Créditos Líquidos

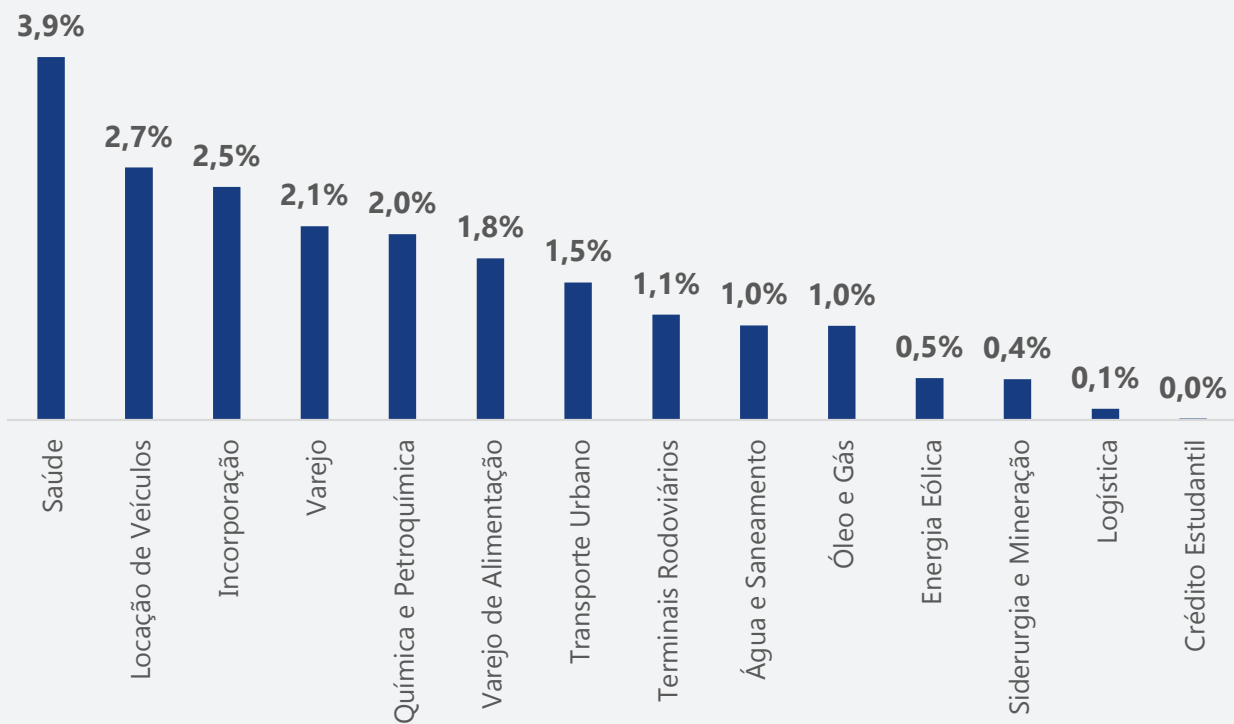
O Mercado de crédito segue ávido por ativos, puxado pelo fluxo de captação de fundos de crédito e renda fixa, que segue muito forte. Após um mês de estabilidade, os *spreads* voltaram a fechar em junho, com os compradores voltando a agredir as pontas vendedoras em busca de alocar suas carteiras. O destaque do mercado continuam sendo os ativos isentos, principalmente debêntures de infraestrutura de emissores *high grade*.

As curvas de crédito 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 0,3% a 1,14%, enquanto a curva AA varia de 0,85% a 1,7% e a curva A oscila de 1,37% a 2,21%. Os índices de crédito apresentaram retorno próximo do CDI: o IDEX-DI rendeu 1,16%, o equivalente a 140,9% do CDI, enquanto o IDA-DI acumulou 1,07%, o equivalente a 135,05% do CDI no mês.

Sobre a performance da estratégia de créditos líquidos, o resultado foi positivo, com destaque para performance das debêntures ELFA12 (Elfa), QUAL16 (Qualicorp), AERI11 (Aeris) e DASAA4 (Dasa), todos revertendo parcialmente as fortes aberturas dos meses anteriores.

Do lado negativo, apresentaram abertura de *spreads* os papéis SIMH16 (Simpar), BRKMA8 (Braskem) e CSNAA2 (CSN). O grupo Simpar apresentou resultados fracos diante de maior depreciação de veículos no período, a CSN, que já apresentava elevado endividamento, anunciou a compra da Intercement, o que deve continuar pressionando sua alavancagem e, por fim, os papéis da Braskem continuam oscilando diante da indecisão sobre a venda das participações da Novonor.

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



Fonte: Galapagos

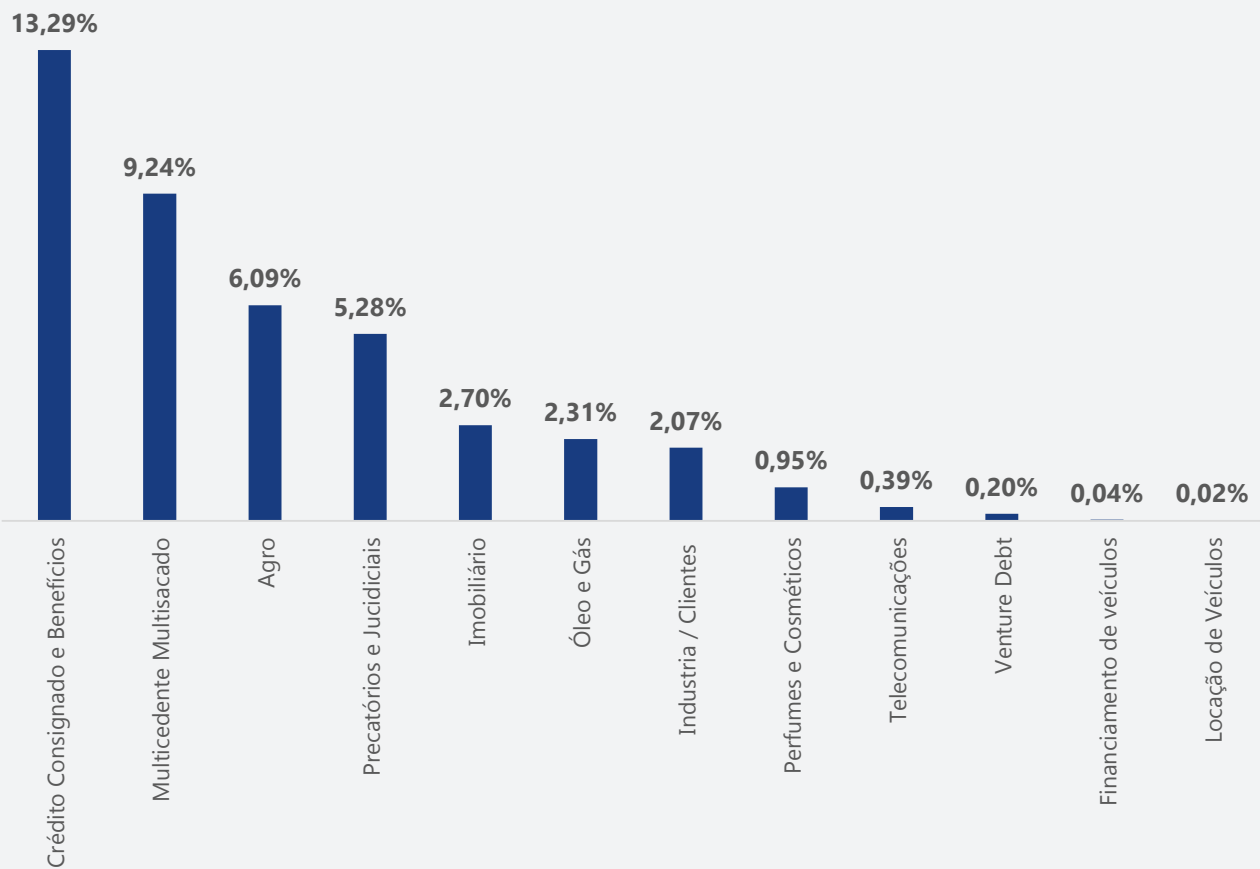
# Créditos Estruturados

O mercado de créditos estruturados e *high yield* continua apresentando recuperação no volume de ofertas, que estão sendo ofertadas em patamares de taxa mais equilibradas do que o mercado de títulos *high grade*. A demanda por ativos com maior spread teve grande incremento elevando a competição por bons ativos dessa classe, mas ainda não refletindo em queda de prêmio.

Sobre a performance das carteiras de crédito, os dados de estatísticas monetárias e de crédito do Banco Central apresentou, para pessoas jurídicas, reversão marginal dos números de inadimplência de 3,3% para 3,2%, enquanto para pessoas físicas a inadimplência aumentou no período de 5,5% para 5,6%.

Em junho não tivemos nenhuma marcação na carteira de estruturados, sendo assim o destaque ficou com o elevado carrego do portfólio que, com a alocação relevante do fundo, foi o destaque de performance do Dragon.

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 13,3% do patrimônio líquido do fundo. Dois dos FIDCs compram créditos consignados devidos por servidores público estaduais e municipais (6,5%). 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 4,5% 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 2,26% 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

Representando 9,24% 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 para pulverizar sua carteira, ao mesmo tempo que trabalha em conjunto com os 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* razoável 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 este ano.

## AGRO

A carteira é composta por ativos de financiamento direto e/ou indireto da cadeia de produção agrícola e representam 6,09% 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 2,64% 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 1,62%; outros 2.71% estão vencidos a menos de 60 dias, sem provisionamento relevante. O FIDC realizou 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 1,13% 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 1,08% 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 5,3% do patrimônio líquido do fundo, sendo a maior exposição o FIDC Arquipélago via cotas seniores, que representam 4% do patrimônio líquido do fundo. O FIDC compra precatórios expedidos com trânsito em julgado e 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, tinha como estratégia original 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 o capital alocado a contento.

## ÓLEO E GÁS

Operação de desconto de recebíveis de fornecedores da Petrobras, que representa 2,3% do patrimônio líquido do fundo com limite 10% em ativos a performar. 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 2,7% 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 0,95% 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 representa 0,39% 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 0,2% 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, como nova rodada de captação ou venda de ativos, a gestora tem a opção de solicitar o vencimento antecipado do crédito e liquidar a dívida. A operação está em 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 0,02% 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.

**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. DTM
<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		

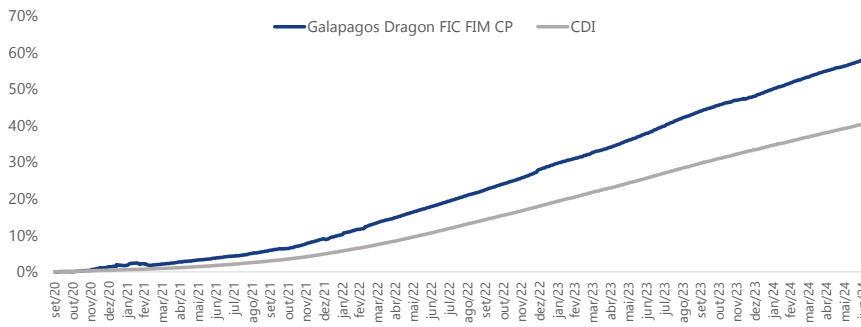
**DADOS DE FECHAMENTO DO MÊS**

<b>Valor da Cota</b>	R\$ 1,58
<b>PL Atual</b>	R\$ 229.527.926,50
<b>PL Médio (12 meses)</b>	R\$ 211.381.765,28
<b>Meses Positivos</b>	44
<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>	6,38

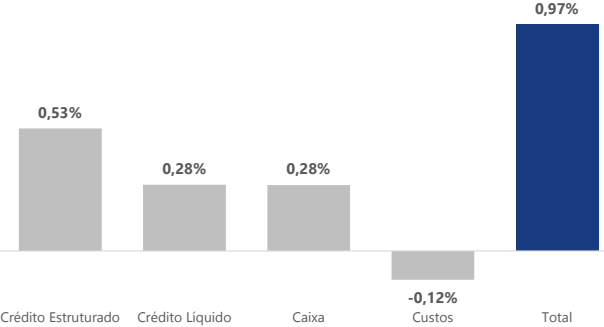
**RENTABILIDADE MENSAL**

	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%							6,61%	57,79%
% CDI	140%	134%	126%	126%	104%	123%							126%	143%
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%

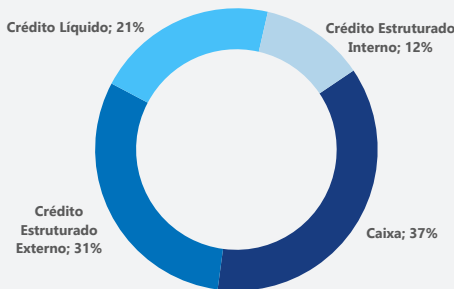
**PERFORMANCE ACUMULADA**



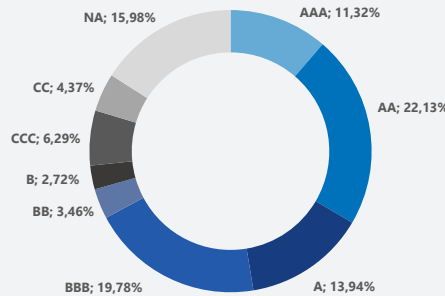
**ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE DO MÊS**



**DISTRIBUIÇÃO POR CLASSES DE ATIVOS**



**DISTRIBUIÇÃO POR RATING**



**DISTRIBUIÇÃO POR INDEXADORES**

