



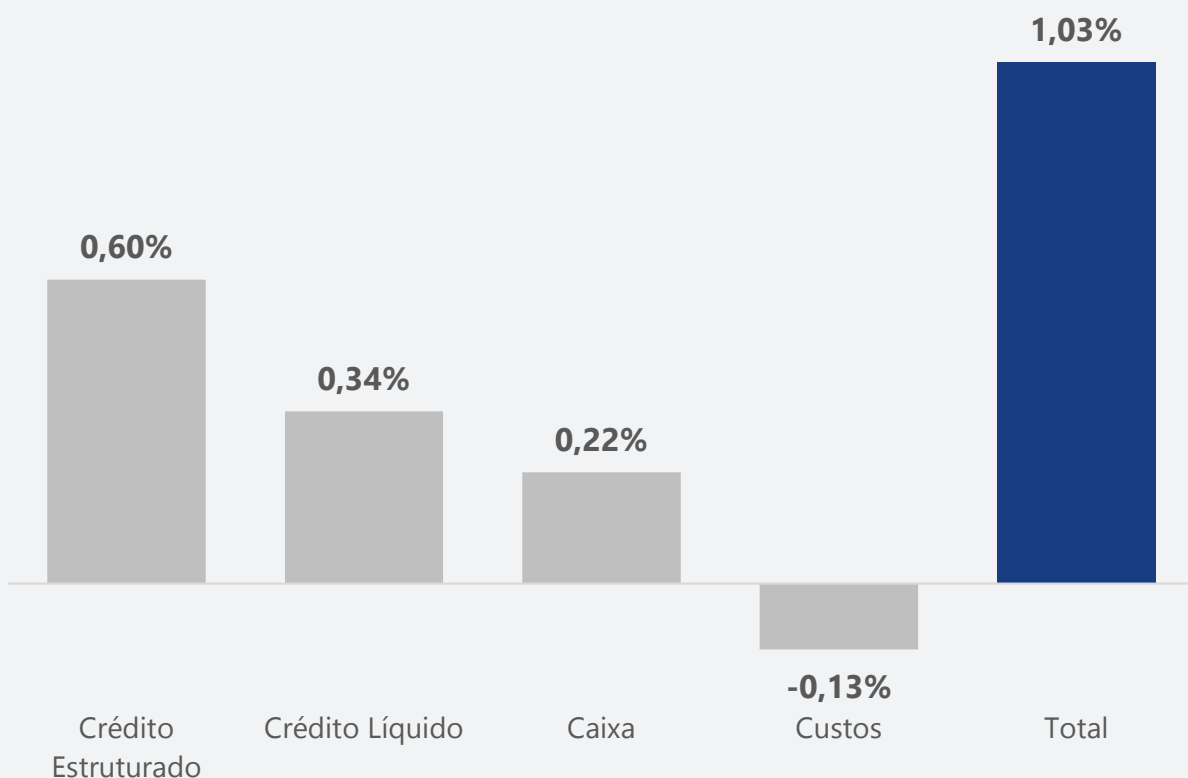
Galapagos Dragon FIC FIM CP

SETEMBRO 2024



Resumo do mês

Em setembro, o Galapagos Dragon rendeu 1,03%, o equivalente a 123,9% do CDI. No ano, o fundo acumula 10,28% de retorno, o equivalente a 127,32% do CDI. O retorno do mês foi gerado, em primeiro lugar, pela estratégia de créditos estruturados (+0,60%), seguido pela estratégia de crédito líquidos (+0,34%) e caixa (+0,22%). 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 25,57% alocado em títulos públicos e operações compromissadas. O Dragon encerrou o período 47,6% alocado em ativos estruturados, cuja carteira rende o equivalente a CDI+5,70% e tem 1,43 ano de *duration*, enquanto os créditos líquidos representavam 26,8%, com *spread* de 4,14% e 2,44 anos de *duration*. Na média ponderada, a carteira bruta, com caixa incluso, rende o equivalente a CDI+3,65%, com 1,51 ano de *duration*.

O portfólio do fundo apresenta a seguinte distribuição:

Produto	Patrimônio Líquido (%)	Spread	Carry Nominal	Duration
Caixa	25,6%	0,0%	10,7%	0,70
Crédito Líquido	26,8%	4,14%	15,2%	2,44
Crédito Estruturado	47,6%	5,70%	17,0%	1,43
Total	100%	3,65%	14,7%	1,51

Fonte: Galapagos

Indexador	Patrimônio Líquido (%)
%DI	25,6%
DI+	67,8%
IPCA+	6,5%
Não Indexado	0,1%
Total	100%

Fonte: Galapagos

Créditos Líquidos

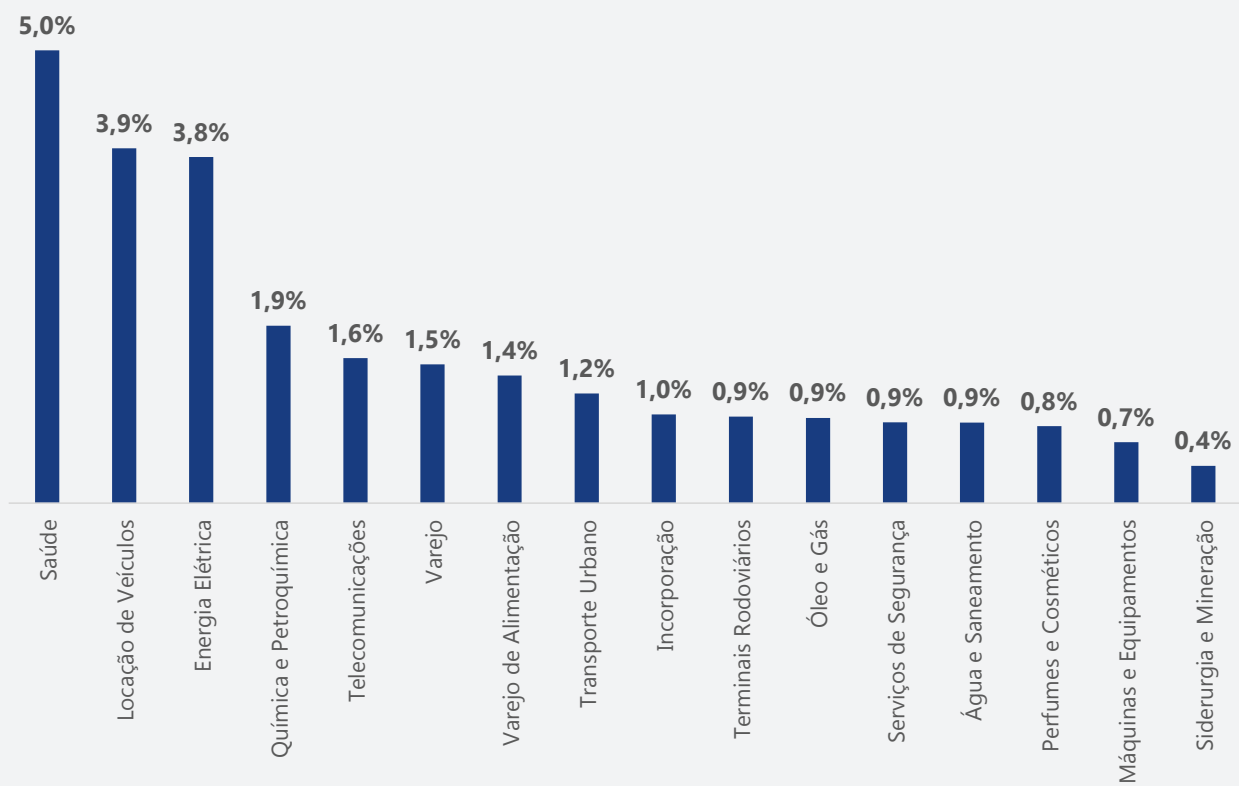
O mês foi marcado pelo aumento da taxa Selic pela primeira vez em dois anos, a abertura da curva das NTN-Bs e o início do movimento de redução das taxas de juros pelo Fed (Federal Reserve) nos EUA. Em conjunto, esses fatores tornam a renda fixa brasileira ainda mais atrativa e ajudam a impulsionar a demanda por títulos de crédito privado, que já vinha bastante aquecida nos últimos meses, levando os *spreads* e taxas de retorno aos menores níveis desde 2022.

O IDEX-DI rendeu 1,03%, o equivalente a 123,4% do CDI, enquanto o IDA-IPCA teve retorno negativo de 0,09% no mês. E as curvas de crédito divulgadas pela ANBIMA apresentaram fechamento marginal em todos os vértices, principalmente nos mais curtos, resultando em leve aumento da inclinação. No final do mês, a curva de *spread* de créditos AAA marcava de 0,40% a 0,65%, enquanto a curva AA varia de 0,67% a 0,94% e a curva A entre 1,41% e 1,66%.

O resultado da estratégia de créditos líquidos foi positivo, com o resultado gerado pela valorização de ativos, principalmente, e negociações superavitárias no mercado secundário. As debêntures BRKMA8, QUAL16 e JSMLA5 foram os maiores destaques de fechamento de *spread*, enquanto LXIN12 foi o destaque negativo, com a abertura da NTN-B após a reunião do Copom.

Por fim, ainda na classe de créditos líquidos, o time de análise mantém rotina extraordinária de monitoramento para os ativos ELFA12, que representa 1,28% do patrimônio líquido do fundo, SAPS11, que representa 0,95% do patrimônio líquido do fundo, SKIN12, que representa 0,84% do patrimônio líquido do fundo e AER11, que representa 0,67% 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

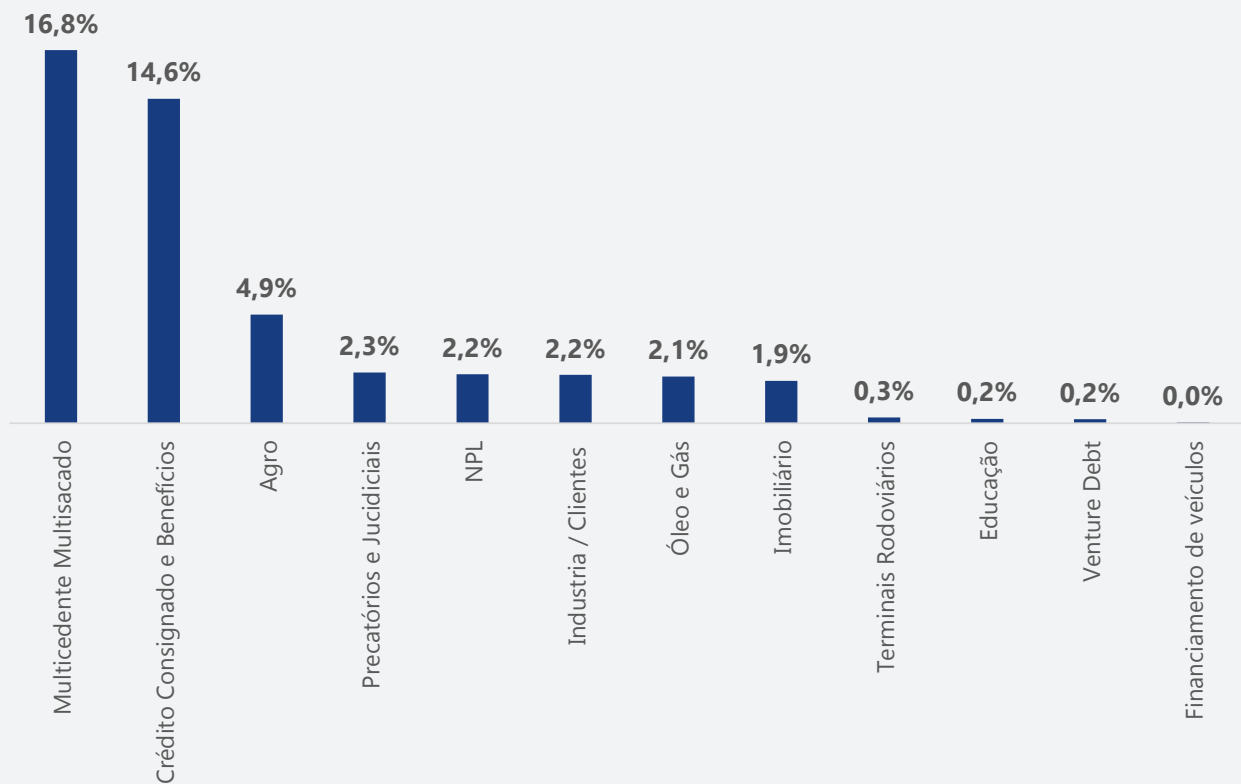
Créditos Estruturados

O mercado de créditos estruturados e *high yield* segue a dinâmica de recuperação do volume de ofertas, que seguem em patamares de taxa bem mais atrativas do que o mercado de títulos *high grade*.

No mês, os dados de estatísticas monetárias e de crédito do Banco Central apresentaram estabilidade dos dados de inadimplência para pessoas jurídicas, em 2,9%. A inadimplência para pessoas físicas também seguiu estável, porém elevada, em 5,5%.

No período, o fundo alocou em quatro novos FIDCs (dois de crédito consignado, um de educação e um Multicente/Multisacado), 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 16,8% 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 sete consultoras, via oito FIDCs distintos, dentre os quais, três são abertos e com prazo de resgate em trinta dias corridos.

A operação do FIDC Santa Cruz segue comprometida em recuperar parte de sua carteira de crédito, com a equipe de gestão trabalhando ativamente junto aos devedores para renegociar e refinar suas obrigações. Estamos também focados na venda de ativos fixos e assessorando em processos de fusão e aquisição que possam contribuir para a solvência e a melhoria da qualidade de crédito dos devedores. Paralelamente, nosso time comercial está empenhado em diversificar a carteira, trazendo novas operações para o fundo. Ao longo do ano, as cotas juniores têm apresentado alguma volatilidade, refletindo ajustes de provisionamentos e reversões de PDD, o que demanda maior proximidade para o acompanhamento da estratégia. O Galapagos Dragon tem uma exposição de 1,58% do patrimônio líquido do fundo em cotas sênior e 2,57% do patrimônio líquido do fundo em cotas mezanino no Santa Cruz.

Os FIDCs da Multiplike seguem apresentando boa performance, com baixa ociosidade de capital, nível equilibrado de *spread*, baixo custo de captação e inadimplência reduzida. Com isso, os cotistas subordinados juniores continuam a auferir retornos superiores a 2,5% ao mês em 2024.

A operação da Audax atua em recebíveis do mercado agro, principalmente, mas também origina nos segmentos de indústria e serviços. O FIDC possui cerca de 50% de subordinação, a pulverização da carteira de cedentes e sacados vem aumentando a cada mês e as cotas juniores estão tendo ótima performance em 2024.

O FIDC Barcelona tem 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 desconto de recebíveis com elevada taxa de cessão, principalmente, e as cotas juniores possuem um ótimo histórico.

O FIDC Yaaleh é uma operação menor, tocada por executivos com larga experiência no mercado de recebíveis, apresenta uma carteira razoavelmente pulverizada, com perfil de risco médio/alto de tomadores. O retorno das cotas juniores está negativo em 2024, devido a um caso de recuperação judicial na carteira.

O FIC FIDC Exodus investe exclusivamente no FIDC Exodus. O fundo é gerido pela SRM, casa tradicional e 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, e apresenta histórico consistente de retorno ao longo dos anos, atestando a competência e sustentabilidade da operação. O ativo apresenta cronograma de pagamento de curto prazo.

Ainda em setembro, o fundo Galapagos Dragon alocou nas cotas seniores do FIDC Bristol, cuja operação é focada nos estados do Paraná e Santa Catarina, com carteira pulverizada em diferentes setores, taxas altas e nível de subordinação elevado.

CRÉDITO CONSIGNADO E BENEFÍCIOS

Temos exposição a oito FIDCs, que representam 14,6% do patrimônio líquido do fundo. Cinco dos fundos compram créditos consignados devidos por servidores público estaduais e municipais, que representam 9,8% do patrimônio líquido do fundo. A concentração nos entes consignantes é limitada conforme a nota de Capacidade de Pagamento (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% do patrimônio líquido do fundo, compram direitos creditórios oriundos de adiantamentos do saque-aniversário do Fundo Garantidor de Créditos (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 Mênore, que representa 1,8% 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 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 4,9% 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 2,3% do patrimônio líquido do fundo, opera com cedentes pulverizados via cessão de duplicatas, desconto de contratos e emissão de Cédulas de Crédito Bancário (CCBs). O fundo apresenta um total de 6,5% do patrimônio líquido em créditos vencidos e não pagos com mais de 15 dias de atraso, enquanto a Provisão para Devedores Duvidosos (PDD) ficou estável em 0,22%, devido a algumas operações que são provisionadas de forma manual pelo administrador do fundo. Essas operações apresentam um *Loan to Value* (LTV) mínimo de 100% e estão garantidas por estoques e/ou recebíveis.

Conforme destacamos nas últimas cartas, a situação financeira do devedor CRA PortalAgro, que representa 0,7% do patrimônio líquido do fundo, vinha se deteriorando com o aumento da inadimplência dos produtores rurais após duas safras de alta dos preços dos insumos e queda do valor das commodities. Após negociações frustradas com credores, no final do mês o devedor optou por protocolar um pedido de recuperação judicial para se proteger de execuções e renegociar passivos. No CRA detido pelo fundo, as Cédulas de Produtor Rural (CPR) cedidas apresentaram baixa liquidez e grande parte das obrigações foram liquidadas em grãos diretamente à PortalAgro, aumentando o risco de fungibilidade da operação. Nesse contexto, os agricultores estão sendo notificados e cobrados para a quitação das obrigações junto aos investidores. O CRA está adimplente com a parcela de juros e amortização de

agosto de 2024, e o próximo pagamento está programado para fevereiro de 2025. O pedido de Recuperação Judicial possui *stay period* de 45 dias, está pendente de manifestação dos maiores credores e ainda não foi deferida.

Sobre o CRA AgroMitre, que representa 0,96% 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, que representa 0,88% do patrimônio líquido do fundo, de financiamento ao produtor, deverá ser pré-pago, após nova captação do devedor em uma operação maior, que deverá se utilizar dos lastros da presente operação.

PRECATÓRIOS E JUDICIAIS

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

NPL

O FIDC, que representa 2,2% do patrimônio líquido do fundo, é operado pela MGC, responsável pela originação e cobrança de carteiras massificadas não performadas, adquiridas principalmente de bancos. A alocação é feita em cota sênior, com 30% de subordinação mínima.

ÓLEO E GÁS

A operação de desconto de recebíveis de fornecedores da Petrobras, que representa 2,1% do patrimônio líquido do fundo, possui limite de 10% em ativos a performar. A operação é feita pela Sifra, responsável pela originação, análise de crédito, formalização e cobrança, contando ainda com subordinação relevante, o que propicia ótima proteção ao cotista sênior.

IMOBILIÁRIO

O FIDC Wimo, que representa 1,9% 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.

INDÚSTRIA / CLIENTES

O segmento representa 2,2% 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 uma debênture, com 0,9% do patrimônio líquido do fundo, e um CRI, com 0,25% do patrimônio líquido do fundo, da Socicam. As operações têm como garantia a cessão fiduciária do fluxo de receita de terminais rodoviários de São Paulo.

VENTURE DEBT

A exposição a essa estratégia é via cotas subordinadas e representa 0,2% 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 saldo 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

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

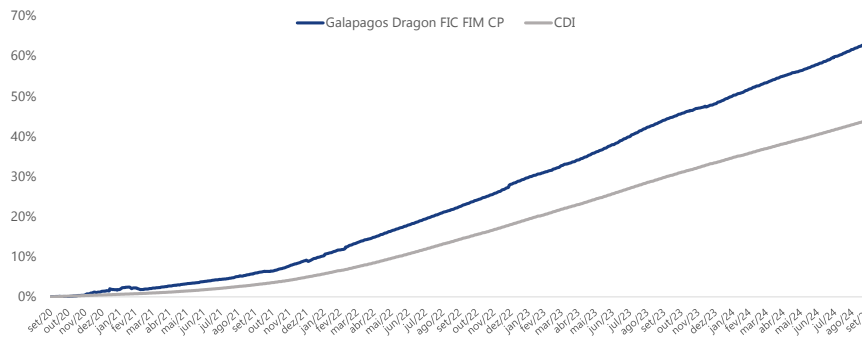
DADOS DE FECHAMENTO DO MÊS

Valor da Cota	R\$ 1,63
Patrimônio Líquido Atual	R\$ 259.874.278,91
Patrimônio Líquido Médio (12 meses)	R\$ 222.690.847,42
Meses Positivos	47
Meses Negativos	1
Maior Retorno Mensal	1,88%
Menor Retorno Mensal	-0,05%
Volatilidade 12 meses	0,33%
Sharpe Anualizado	5,45

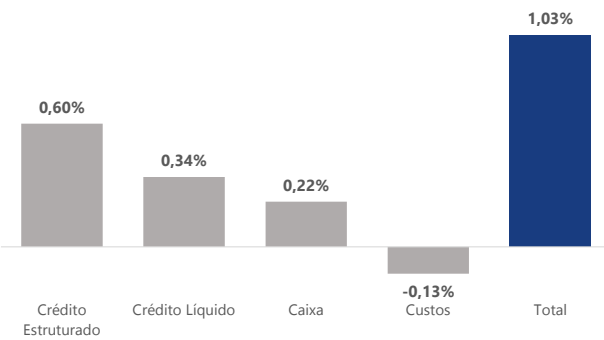
RENTABILIDADE MENSAL

	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Desde Início
2024	1,36%	1,08%	1,05%	1,12%	0,87%	0,97%	1,24%	1,13%	1,04%				10,28%	63,22%
% CDI	140%	134%	126%	126%	104%	123%	137%	130%	124%				127%	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%

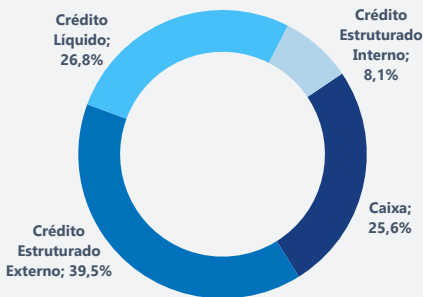
PERFORMANCE ACUMULADA



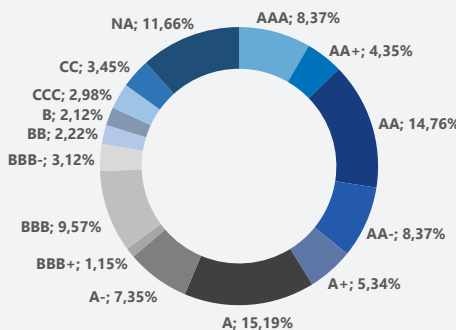
ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE DO MÊS



DISTRIBUIÇÃO POR CLASSES DE ATIVOS



DISTRIBUIÇÃO POR RATING



DISTRIBUIÇÃO POR INDEXADORES

