



Galapagos Dragon FIC FIM CP

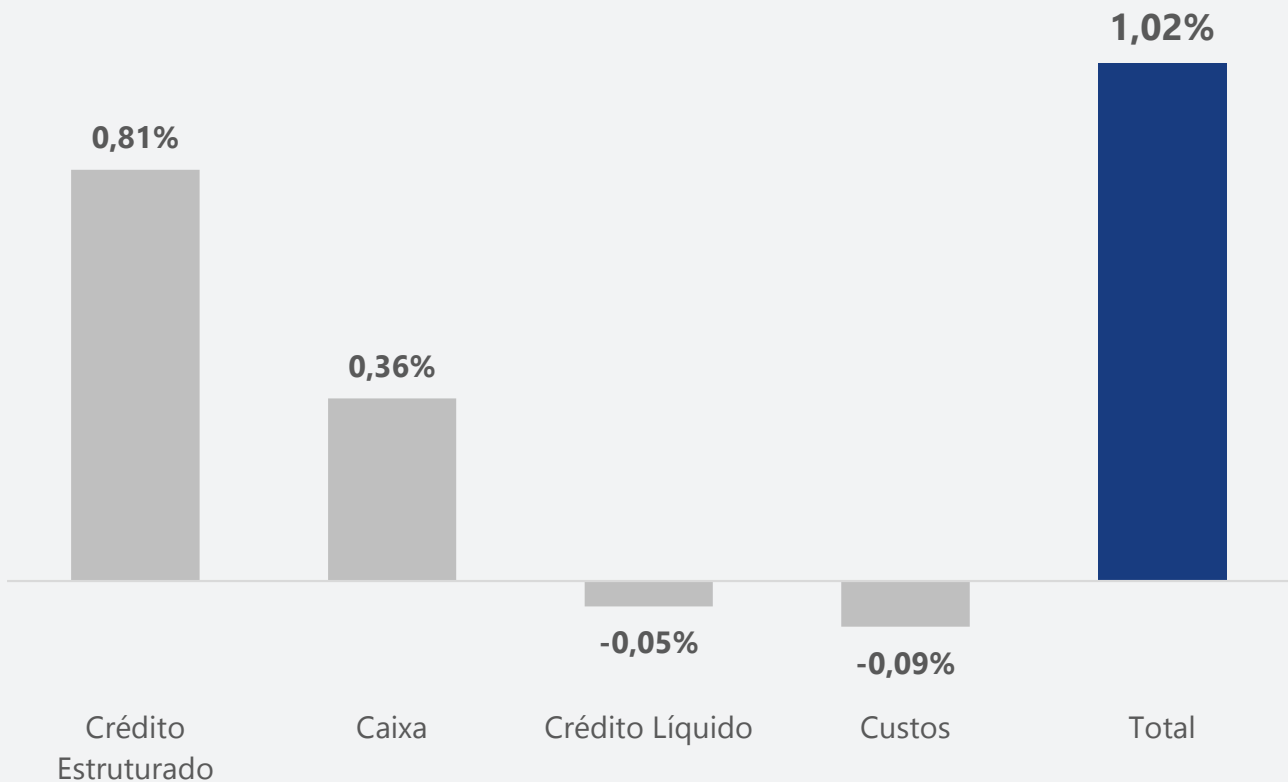
JANEIRO 2025



Resumo do mês

Em janeiro de 2025, o Galapagos Dragon rendeu 1,02%, o equivalente a 101,44% do CDI, enquanto nos últimos 12 meses o fundo rendeu 12,39%, o que corresponde a 113,5% do CDI. O resultado gerado por cada uma das estratégias foi de 0,81% em créditos estruturados, 0,36% em caixa e, por fim, -0,05% em créditos líquidos.

Seguem abaixo as quebras dos resultados do fundo no mês respectivamente:



Fonte: Galapagos

No mês, a gestão seguiu o movimento de aumento da posição de liquidez no fundo, encerrando o mês de janeiro com 38,9% do patrimônio líquido alocado em títulos públicos e operações compromissadas, ante 32,6% no mês anterior. O portfólio de crédito estruturado representa 52,5% do patrimônio líquido e encerrou o mês com *spread* médio de 5,66% e 1,3 anos de *duration*, ao passo que a carteira de créditos líquidos, que representa 8,6% do patrimônio líquido, estava marcada com *spread* de 8,49% e 1,73 anos de *duration*. Na média ponderada, a carteira bruta do fundo, excluindo o caixa, rende o equivalente a CDI+6,1%, com 1,36 anos de *duration*. Com o caixa, o carregamento é de CDI+3,74%, com 0,99 ano de *duration*.

O portfólio do fundo apresenta a seguinte distribuição:

Produto	Patrimônio Líquido (%)	Spread	Duration
Caixa (Títulos Públicos e Compromissadas)	38,96%	0,0%	0,41
Crédito Líquido	8,56%	8,95%	1,73
Crédito Estruturado	52,48%	5,66%	1,3
Total	100%	3,74%	0,99

Fonte: Galapagos

Indexador	Patrimônio Líquido (%)
%DI	38,95%
DI+	58,8%
IPCA+	2,2%
Não Indexado	0,05%
Total	100%

Fonte: Galapagos

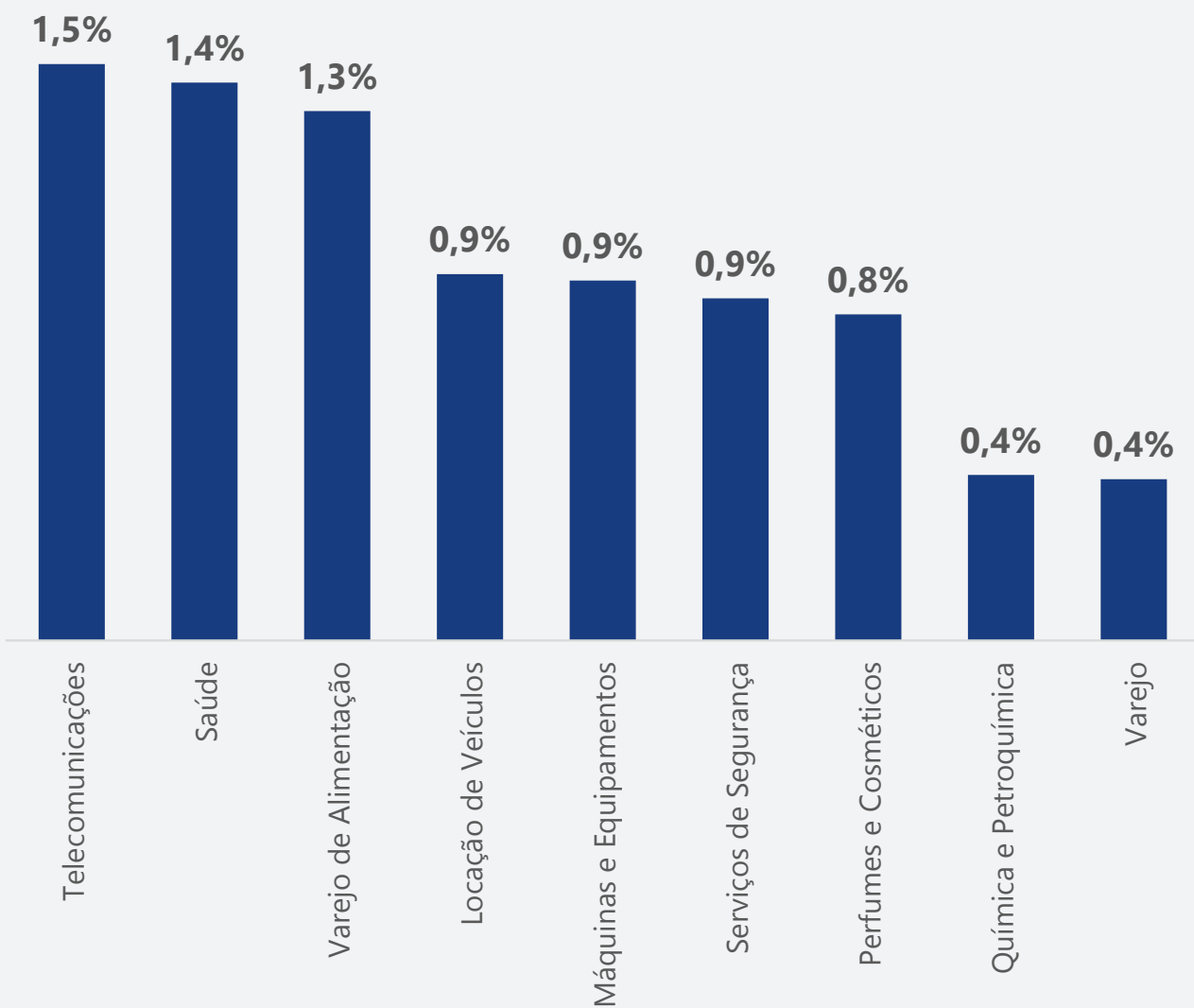
Créditos Líquidos

O mercado de crédito iniciou o ano com certa cautela, após forte valorização em 2024 e abertura marginal de prêmios no mês de dezembro, em janeiro de 2025 os ativos de créditos de melhor qualidade voltaram a se valorizar. Por outro lado, as emissões de maior risco e fundamentos mais frágeis apresentaram performance que oscilaram entre a estabilidade e a desvalorização no mês. Nesse contexto, o mercado de emissões primárias seguiu morno e um houve baixo número de novas emissões distribuídas no período.

Em linha com o exposto acima, as curvas de crédito divulgadas pela ANBIMA apresentaram comportamentos dispares entre as classificações de *rating*. A curva AAA fechou em média 15bps, enquanto a AA fechou 4bps e a A abriu 4bps. Os índices de crédito apresentaram retorno positivo, impactados pelo elevado peso das emissões *high grade* em sua composição: o IDEX-DI rendeu +1,72%, enquanto o IDA-IPCA, também em decorrência do fechamento da curva de juros reais, acumulou +1,63% no mês.

A carteira de créditos líquidos apresentou contribuição marginalmente negativa no Dragon durante o mês (-0,05%). O resultado foi principalmente impactado pela marcação na posição de AERI11 (-0,07%), ainda impactada pela proposta de *standstill* aprovada durante o mês. Também apresentou performance negativa o papel LVTC22 (-0,06%), que apresentou maior inadimplência de sua agenda de recebíveis, o que provavelmente levou alguns credores a vender o ativo com desconto, afetando a precificação do mercado.

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



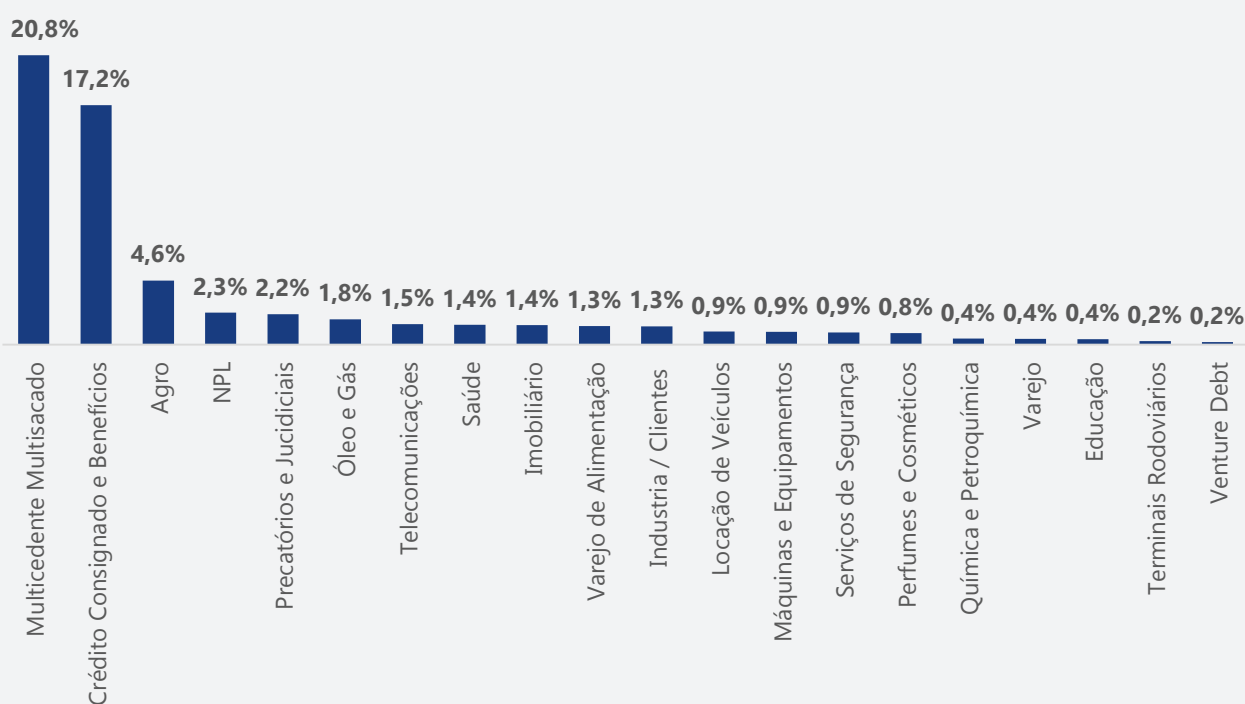
Fonte: Galapagos

Créditos Estruturados

Os mercados de crédito estruturado e *high yield*, apesar do ambiente mais adverso, seguem um pouco mais aquecidos em razão da demanda consistente que vem apresentando alguma compressão de taxa nos processos de distribuição mais concorridos.

No mês, a classe entregou resultado em linha com o projetado, contribuindo com +0,81% no resultado do mês, em decorrência do excelente nível de carregamento da carteira alocada. Apesar das posições em regime de *stop accrual*, que representam 2,3% do patrimônio líquido do fundo, quando não são contabilizados no resultado os juros desses ativos.

Segue composição da carteira de créditos estruturados por segmento:



Fonte: Galapagos

Carteira de Créditos Estruturados

MULTICEDENTE E MULTISACADO

Representando 20,8% do patrimônio líquido do fundo, os FIDCs Multicedentes / Multisacados são caracterizados por carteiras lastreadas por recebíveis mercantis de curto e médio prazo cedidos, geralmente, por empresas de pequeno e médio porte. As operações contam com nível elevado de *spread*, que mitigam o risco de inadimplência. A alocação no segmento está distribuída agora em 9 consultoras via 11 FIDCs distintos, dentre os quais 4 são abertos com prazo de resgate em até 30 dias corridos.

No período, os fundos apresentaram, em geral, performances relevantes, puxadas principalmente por uma baixa inadimplência, *spread* de crédito relevante e caixa reduzido, apesar do momento de baixa demanda sazonal. Na maior parte dos fundos investidos, os cotistas subordinados apresentaram, nos últimos doze meses, retornos consistentes e bastante superiores ao custo ponderado do passivo, indicando uma operação saudável e equilibrada.

No lado negativo, três FIDC apresentaram retorno de cotas subordinadas abaixo do custo ponderado dos respectivos passivos (Santa Cruz, Yaaleh e Bristol), principalmente em decorrência de situações mais intensas de inadimplência que detraíram o retorno das operações. Apesar de manterem nível de subordinação enquadrados aos mínimos regulamentares, estamos acompanhando com maior rigidez e proximidade a performance e recuperação das carteiras citadas.

CRÉDITO CONSIGNADO E BENEFÍCIOS

Temos exposição em nove ativos que representam 17,2% do patrimônio líquido do fundo. Seis dos FIDCs compram créditos consignados devidos por servidores público estaduais e municipais, esses créditos representam 11,5% do patrimônio líquido. A concentração nos entes consignantes é limitada conforme a nota CAPAG, sendo que as maiores exposições são as federações do 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%, o 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.

Ainda no segmento de Estados e Municípios, investimos em uma operação lastreada em cartão de crédito consignado na qual as faturas são descontadas diretamente da folha de pagamento, tais operações apresentam maior taxa de cessão (sem ágio) e menores prazos. Por outro lado, as operações têm seus descontos subordinados aos descontos dos formatos padrão de crédito consignado. A operação se destaca também pela maior pulverização em relação aos entes consignantes, resguardando a operação de eventos de crédito mais graves relacionados a qualidade das fontes pagadoras.

Temos também exposição a um FIDC que opera recebíveis do saque-aniversário do FGTS (1,01% do patrimônio líquido do fundo). 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 e mezanino do FIDC Mentore,

representando 4,75% 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 4,6% 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 de 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 CCBs. No decorrer dos últimos meses, o fundo apresentou aumento de volume dos créditos vencidos que ainda não foram provisionados. Nesse sentido, a expectativa é de que em 2025 persistam os desafios da operação, o que implica em retornos módicos aos cotistas subordinados, em linha da maior volatilidade apresentada no último trimestre de 2024.

O CRA PortalAgro, que representa 0,5% do patrimônio líquido do fundo e sobre o qual vínhamos relatando aumento da alavancagem da empresa cedente, segue mercado abaixo de 75% do par pelo administrador em *stop accrual*. A marcação decorre do pedido de recuperação judicial impetrado pela companhia frente a execuções de credores no contexto da safra 23/24. Não há expectativa de recuperação relevante no curto prazo, o que pode resultar em novas marcações.

O CRA AgroMitre, que representa 0,94% do patrimônio líquido do fundo, está em processo de venda do imóvel rural que garante o CRA. Porém, há necessidade de financiamento ao comprador, implicando na emissão de novo CRA com prazo de pagamento alongado com a alienação fiduciária da própria terra. O saldo remanescente será assumido pelo espólio do patriarca da família, o qual dívida é sênior em relação aos herdeiros, apesar de sujeita a bônus de adimplência.

Por último, o CRA Bandeirantes de financiamento a produtor tem expectativa de ser pré-pago como fruto de nova captação do devedor em uma operação maior que deverá se utilizar dos lastros da presente operação.

NPL

O FIDC operado pela MGW, representando 2,27% do patrimônio líquido do fundo, é responsável pela originação e cobrança de carteiras massificadas não performadas adquiridas, principalmente, junto a bancos com expectativa de retorno superiores a 30% ao ano. A alocação é feita em cota sênior com 30% de subordinação mínima.

PRECATÓRIOS E JUDICIAIS

O segmento representa 2,2% 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, a qual realiza diligências e projeções de prazo para o pagamento dos créditos. A estratégia tem tido sucesso no recebimento dos precatórios, apesar de atrasos pontuais em relação à expectativa de recebimento original, obtendo retorno relevante e validando a boa qualidade do processo de análise, seleção e acompanhamento dos processos.

ÓLEO E GÁS

A operação de desconto de recebíveis de fornecedores da Petrobras representa 1,8% 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 1,4% 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. Após amortização das cotas seniores e mezanino em janeiro, houve redução da exposição ao produto, que apresenta vencimentos relevantes ao final do primeiro semestre do ano.

INDÚSTRIA / CLIENTES

O segmento representa 1,3% do patrimônio líquido do fundo, alocados no FIDC Metalfrio, cujos direitos creditórios são devidos por clientes de pequeno (pulverizados) e de 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 o passivo iniciou período de amortização, resultando em rápida redução da exposição do Dragon ao FIDC.

EDUCAÇÃO

O FIDC Pravalor, que representa 0,4% do patrimônio líquido do fundo, é o maior programa de financiamento ao ensino superior do Brasil. Eles possuem relacionamento próximo às maiores instituições de ensino e conhecem profundamente o setor. O FIDC financia cursos universitários, proporcionando maior prazo para pagar com ticket médio próximo de 50% do valor da mensalidade. As linhas contam necessariamente com fiança e, em alguns casos, tem juros subsidiados pelas instituições de ensino.

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. Além disso, deve migrar para perfil semelhante ao da estratégia de multicedente / multisacado no decorrer de 2025.

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 se caracteriza 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, beneficiando-se 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.

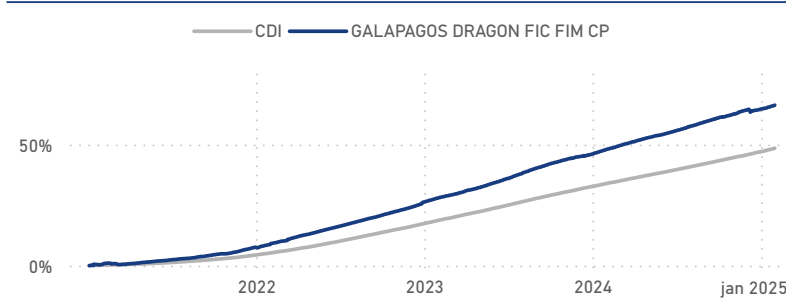
CARACTÍSTICAS DO FUNDO

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

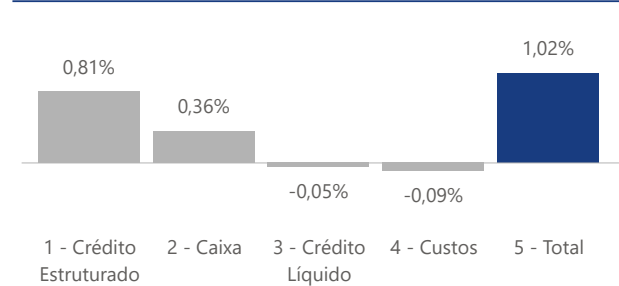
DADOS DE FECHAMENTO DO MÊS

Maior Retorno Mensal	1,88%
Menor Retorno Mensal	-0,05%
Meses Negativos	1
Meses Positivos	51
Patrimônio Líquido Atual	R\$ 266.625.372,19
Patrimônio Líquido Médio (12 meses)	R\$ 241.654.711,47
Sharpe anualizado	0,02
Valor da Cota	1,6861
Volatilidade 12 meses	0,90%

PERFORMANCE ACUMULADA



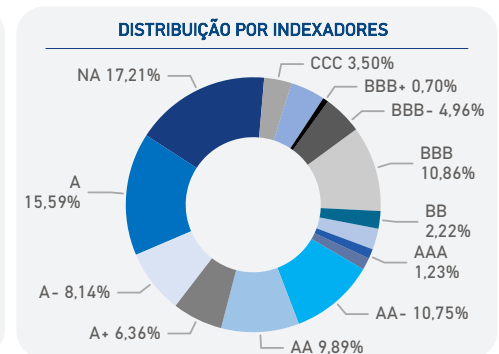
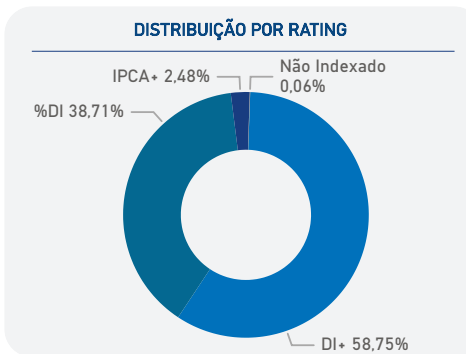
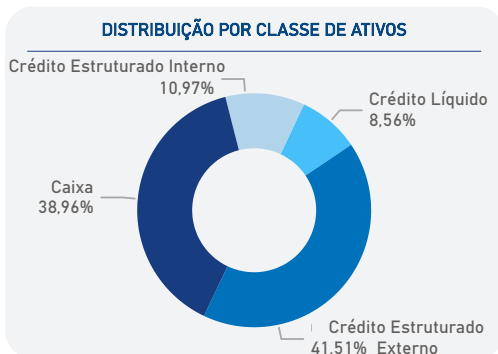
ATRIBUIÇÃO DE PERFORMANCE DO MÊS



RENTABILIDADE MENSAL

	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Desde Início
2025	1,02%												1,02%	68,61%
%CDI	101%												101%	139%
2024	1,36%	1,08%	1,05%	1,12%	0,87%	0,97%	1,24%	1,13%	1,04%	0,92%	1,08%	0,25%	12,77%	66,90%
%CDI	141%	134%	126%	126%	104%	123%	137%	130%	124%	99%	136%	27%	117%	140%
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	120%	107%	110%	112%	130%	131%	133%	144%	129%	115%	102%	81%	120%	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%	1,40%	1,40%
%CDI											42%	224%	605%	298%

DISTRIBUIÇÃO 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.



São Paulo
Av. Reboças, 3507 - CEP 05401-400 - São Paulo/SP Tel: +55 11 98889-2518 / +55 11 3777-1029

Miami
201 S Biscayne Blvd - Suite 1220 - Miami FL 33131 Office: +1 (305) 504-6134