



Galapagos Dragon FIC FIM CP

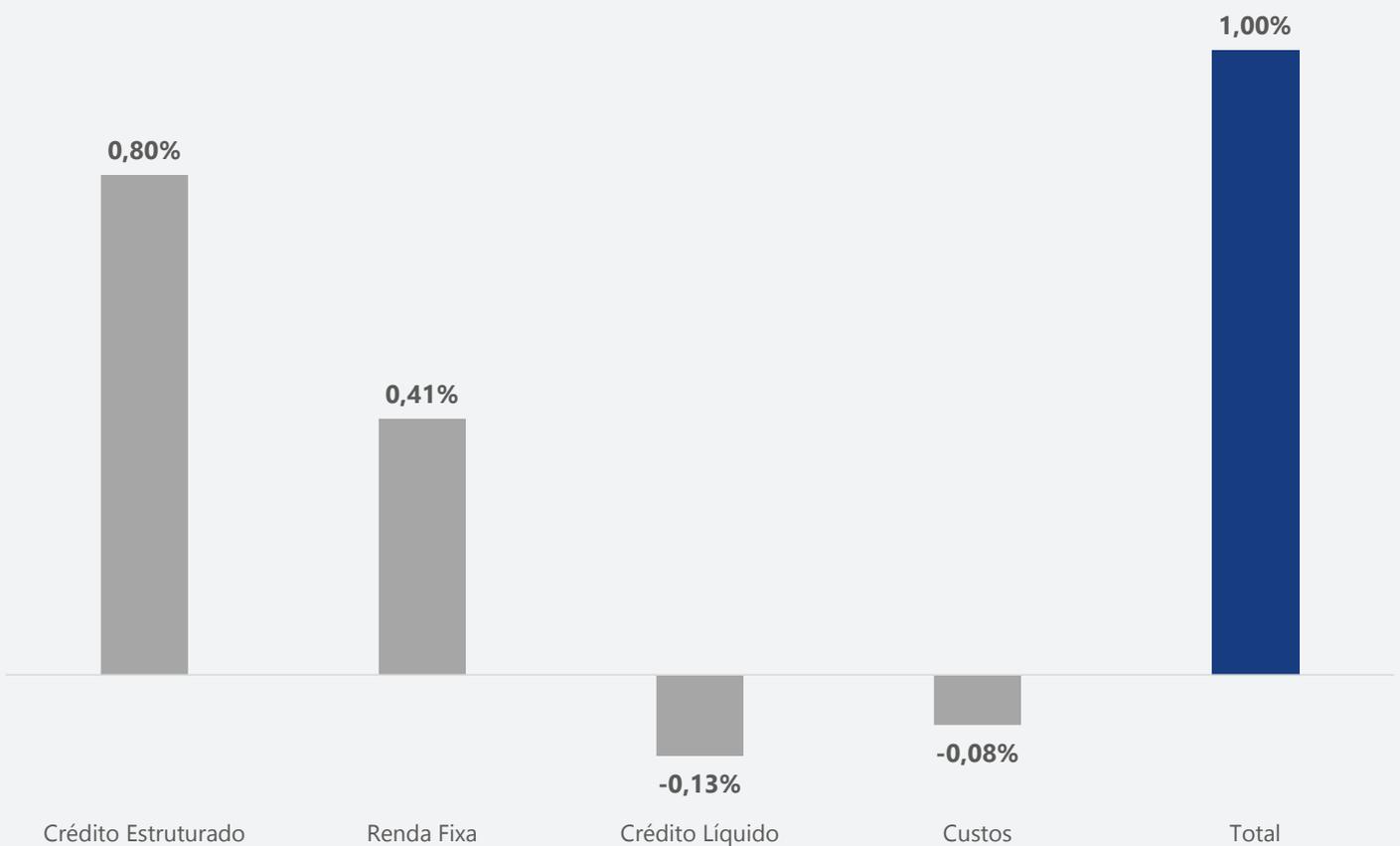
JUNHO 2025



Resumo do mês

Em junho de 2025, o fundo rendeu 1,00%, o equivalente a 92% do CDI, enquanto no ano rendeu 5,86%, o equivalente a 92% do CDI.

No mês, a atribuição de performance seguiu a seguinte ordem:



Fonte: Galapagos

No mês, a gestão iniciou um movimento de redução da posição de caixa do Dragon ao longo de 2025, encerrando junho com 34,02% do patrimônio líquido alocado em títulos públicos e operações compromissadas, refletindo a liquidação de uma série de resgates. A carteira de créditos estruturados passou a representar 58,38% do patrimônio líquido, com *spread* médio de 5,42% e *duration* de 1,73 ano. Já a carteira de créditos líquidos correspondeu a 6,62% do patrimônio, marcada com *spread* de 12,50% e *duration* de 1,61 ano.

Na média ponderada, a carteira bruta do fundo, desconsiderando o caixa, apresenta retorno equivalente a CDI+6,2%, com *duration* de 1,63 ano. Incluindo o caixa, o carregamento da carteira total é de CDI+4,12%, com *duration* de 1,24 ano.

O portfólio do fundo apresenta a seguinte distribuição:

Produto	Patrimônio Líquido (%)	Spread	Duration
Caixa (Títulos Públicos e Compromissadas)	34,02%	0,00%	0,38
Crédito Líquido	7,60%	12,50%	1,61
Crédito Estruturado	58,38%	5,42%	1,73
Total	100%	4,12%	1,24

Fonte: Galapagos

Indexador	Patrimônio Líquido (%)
DI+	60,6%
%DI	34,0%
IPCA+	5,3%
Total	100%

Fonte: Galapagos

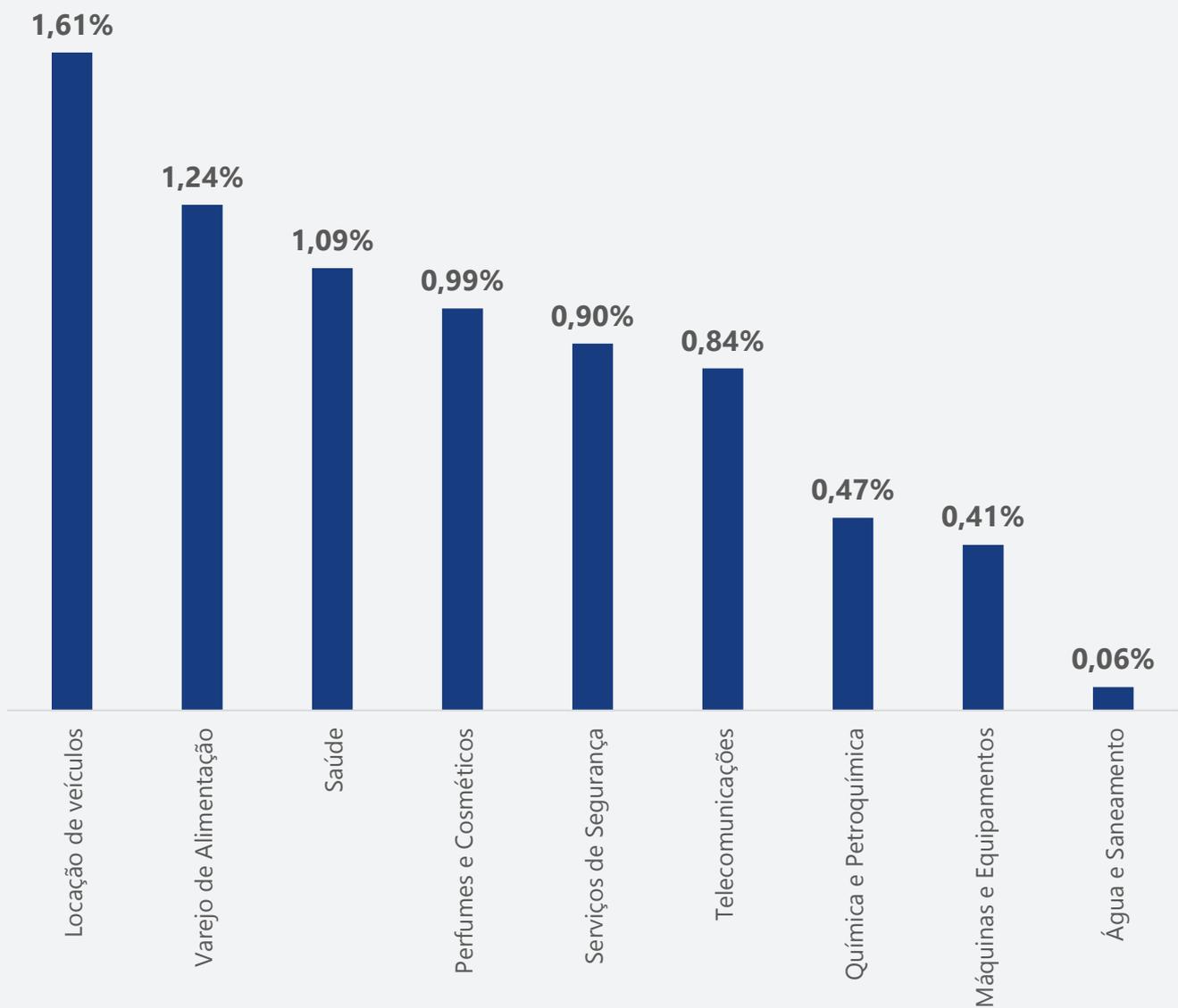
Créditos Líquidos

O mercado de crédito iniciou o ano com um forte movimento de fechamento, após a elevada volatilidade observada no mercado secundário entre dezembro e janeiro. De fevereiro a março de 2025, os ativos de crédito registraram um fechamento expressivo dos *spreads*. Nos meses de abril, maio e junho, os títulos indexados ao IPCA apresentaram uma abertura marginal dos *spreads*, enquanto o segmento de ativos atrelados ao DI+ permaneceram estáveis. Emissões de maior risco e com fundamentos mais frágeis tiveram performance levemente negativa, com uma abertura marginal dos *spreads*. Nesse cenário, o mercado primário manteve-se morno, com um número reduzido de novas emissões distribuídas no período.

Em linha com esse movimento, as curvas de crédito divulgadas pela ANBIMA indicaram estabilidade nos *spreads* de emissões tanto de alta quanto de baixa qualidade no mês de abril. A curva AAA registrou fechamento médio de 5 bps, enquanto a AA fechou 3 bps e a curva A manteve-se estável. Os índices de crédito apresentaram desempenho positivo, influenciados pelo elevado peso de emissões *high grade* em suas composições: o IDEX-DI teve retorno de +1,46%, enquanto o IDA-IPCA acumulou +1,35% no mês, beneficiado também pelo fechamento da curva de juros reais.

No fundo Dragon, a carteira de créditos líquidos contribuiu negativamente com -0,13% no mês. O desempenho foi impactado principalmente pela marcação a mercado dos papéis da Elfa, que apresentaram queda em junho. Além disso, as posições em Braskem e Ligga Telecomunicações também foram detratoras de alfa no período.

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



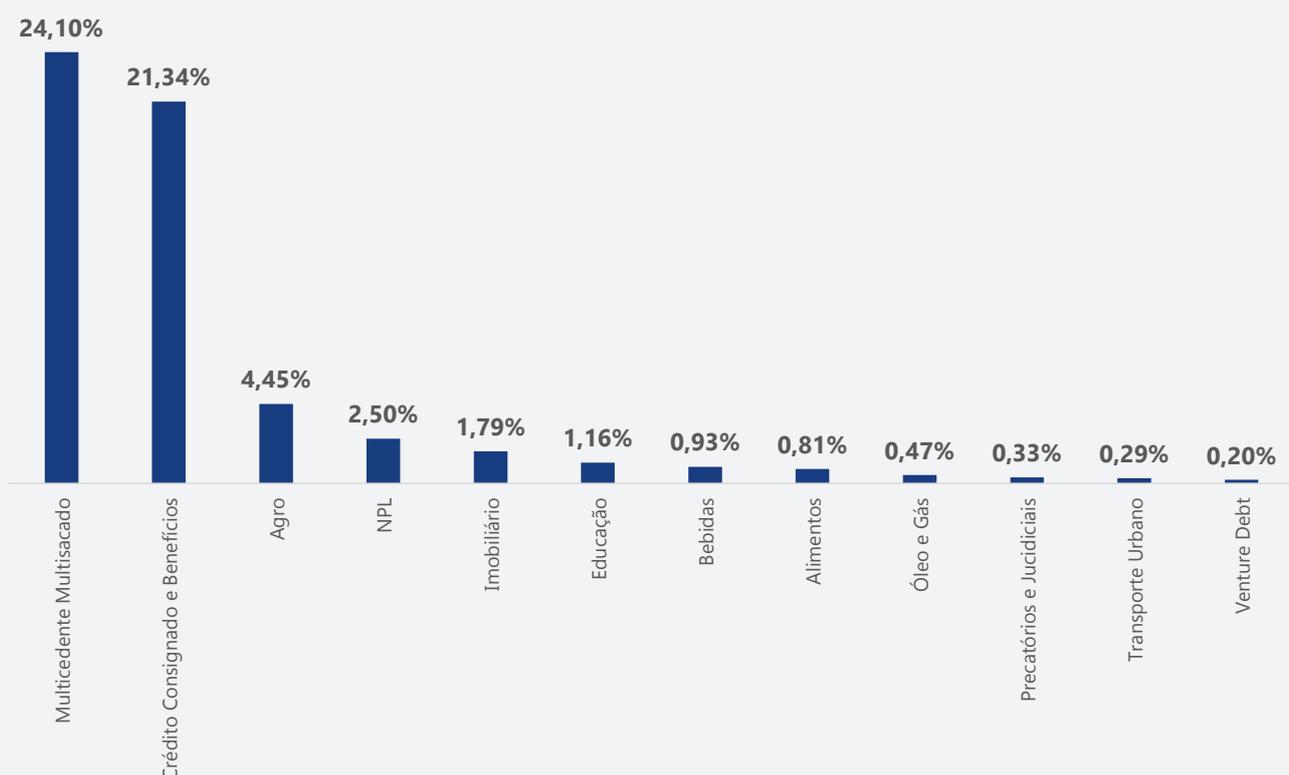
Fonte: Galapagos

Créditos Estruturados

O mercado de créditos estruturados e *high yield*, apesar do ambiente mais desafiador, segue relativamente aquecido, sustentado por uma demanda consistente. Em processos de distribuição mais concorridos, observou-se certa compressão de taxas, indicando a resiliência desse segmento.

No mês, a classe apresentou um desempenho em linha com o projetado, contribuindo com +0,67% para o resultado, reflexo do nível de carregamento da carteira alocada. Vale destacar que 2,3% do patrimônio líquido está posicionado em ativos em regime de *stop accrual*, cujos juros não são contabilizados no resultado, o que afeta marginalmente a geração de caixa do portfólio.

A seguir, a composição da carteira de créditos estruturados por segmento:



Fonte: Galapagos

Carteira de Créditos Estruturados

MULTICEDENTE E MULTISACADO

Representando 24,1% do patrimônio líquido do fundo, os FIDCs Multicedentes / Multisacados são caracterizados por carteiras lastreadas em recebíveis mercantis de curto e médio prazo, cedidos, em geral, por empresas de pequeno e médio porte. Essas operações contam com spreads elevados, o que contribui para mitigar os riscos de inadimplência. A alocação no segmento está atualmente distribuída entre 12 consultoras, via 14 FIDCs distintos, dos quais 4 são abertos e possuem prazo de resgate de até 30 dias corridos.

No período, os fundos apresentaram, em geral, desempenhos relevantes, impulsionados principalmente pela baixa inadimplência, *spreads* atrativos e níveis reduzidos de caixa. Na maioria dos veículos investidos, os cotistas subordinados registraram, nos últimos doze meses, retornos consistentes e significativamente superiores ao custo ponderado do passivo, refletindo operações saudáveis e bem equilibradas.

Por outro lado, os três FIDCs (Santa Cruz e Yaaleh) apresentaram desempenho das cotas subordinadas abaixo do custo ponderado dos respectivos passivos. Esse resultado foi parcialmente influenciado por eventos pontuais de inadimplência, que impactaram negativamente a rentabilidade das operações. Ainda assim, os fundos permanecem dentro dos níveis mínimos de subordinação exigidos pela regulamentação, e seguimos monitorando atentamente a performance e a recuperação dessas carteiras, reforçando nosso compromisso com uma gestão diligente e criteriosa dos ativos.

CRÉDITO CONSIGNADO E BENEFÍCIOS

Temos exposição em 11 ativos que, somados, representam 21,3% do patrimônio líquido do fundo. Oito desses FIDCs investem em créditos consignados devidos por servidores públicos estaduais e municipais, os quais correspondem a 12,79% do patrimônio líquido. A exposição a entes consignantes é limitada conforme a nota CAPAG, sendo as maiores concentrações nos estados de Mato Grosso, São Paulo, Santa Catarina, Tocantins e Maranhão. As cessões são realizadas com ágio limitado, respeitando critérios como: (a) taxa mínima, (b) *spread* sobre o custo de captação, (c) percentual sobre a taxa originada e (d) ágio máximo de cessão. As cotas investidas contam ainda com subordinação mínima entre 25% e 40%.

Adicionalmente, destacamos que o Governo do Estado do Mato Grosso bloqueou, por 90 dias, os repasses de créditos consignados estaduais originados pela AKRK, um dos principais operadores da modalidade no Brasil. A medida foi motivada por uma investigação sobre possíveis fraudes no sistema de crédito consignado, iniciada a partir de reclamações registradas no Procon. Os fundos impactados por essa decisão são: Alion I, Alion II, BRZ Consignados V, BRZ Consig VIII e Valora Guardian, com diferentes níveis de exposição ao estado do Mato Grosso. Os fundos com maior concentração nesse ente federativo são: Valora Guardian (29,2%), Alion II (31,7%) e Alion I (54,7%).

A subordinação das cotas sênior nesses veículos é de 20,6% (Guardian), 56,8% (Alion II) e 52,3% (Alion I), enquanto a subordinação mezanino é de 10,4%, 12,2% e 15,3%, respectivamente. Dessa forma, apenas a cota sênior do FIDC Alion I apresenta risco de ser impactada pela decisão. Já as cotas mezanino estão integralmente expostas nos fundos Valora Guardian e Alion II, além de sofrerem impacto significativo no fundo Alion I.

	Guardian	BRZ Consig V	BRZ Consig VIII	Alion	Alion II
PL Total (R\$)	140,881,312	278,269,517	128,748,807	140,328,433	322,702,409
PL Sênior (R\$)	111,862,782	208,375,958	99,794,245	60,588,233	153,806,358
PL Mezanino (R\$)	14,320,504	41,376,163	15,801,348	62,567,394	119,666,440
PL Subordinada (R\$)	14,698,026	28,517,396	13,153,214	17,172,805	49,229,612
Sub SNR	20.6%	25.1%	22.5%	56.8%	52.3%
Sub Mez	10.4%	10.2%	10.2%	12.2%	15.3%
Exposição em MT	41,182,004	10,919,112	627,059	44,492,205	176,594,702
% do PL	29.2%	3.9%	0.5%	31.7%	54.7%
Impacto do MT nas Classes					
Impacto na SNR	10.9%	0.0%	0.0%	0.0%	5.0%
Impacto na Mez	100.0%	0.0%	0.0%	43.7%	100.0%
Impacto na Jnr	100.0%	38.3%	4.8%	100.0%	100.0%
Alocação Dragon % do PL					
SNR	0.00%	2.5%	0.0%	1.2%	0.0%
Mez	0.94%	0.0%	3.8%	0.0%	3.2%

Em nossa visão, a decisão de interrupção dos repasses é desproporcional, e sua manutenção pode comprometer a confiança do mercado nessa classe de ativos, que representa um dos principais bolsos de alocação de diversos fundos de crédito. Estamos no aguardo de um posicionamento do time jurídico da AKRK para solucionar a questão da forma mais célere possível. Um ponto relevante é que a AKRK realizou normalmente os repasses referentes ao mês de junho, mantendo a regularidade dos fluxos de caixa do veículo durante o período.

Ainda no segmento de Estados e Municípios, temos exposição a uma operação lastreada em cartão de crédito consignado, em que as faturas são descontadas diretamente da folha de pagamento. Essas operações, por apresentarem maior taxa de cessão (sem ágio) e prazos mais curtos, oferecem atratividade adicional. Por outro lado, os descontos das faturas têm prioridade inferior aos dos créditos consignados convencionais. A operação também se destaca por sua maior pulverização entre os entes consignantes, o que contribui para resguardar a estrutura contra eventos de crédito mais severos relacionados à qualidade das fontes pagadoras.

Temos também exposição a um FIDC que opera com recebíveis do saque-aniversário do FGTS, representando 0,82% do patrimônio líquido do fundo. Os direitos creditórios são cedidos com ágio reduzido e taxas elevadas, apresentando inadimplência nula e sem histórico de pré-pagamentos, o que resulta em excelente avaliação de risco de crédito.

Por fim, mantemos posição em cotas seniores e mezanino do FIDC Mentore, que representa 6,0% do patrimônio líquido do fundo. O veículo realiza adiantamentos de curto prazo a trabalhadores do setor privado, cujas folhas de pagamento são geridas pela Instituição de Pagamento Mênore Bank. A operação apresenta taxa de cessão elevada e sem ágio, o que alinha os interesses do cedente com os cotistas subordinados e seniores.

AGRO

A carteira do fundo possui exposição ao financiamento direto e/ou indireto da cadeia do agronegócio, representando 4,45% do patrimônio líquido. O Galapagos Dragon conta com quatro operações no setor: duas pulverizadas, lastreadas por múltiplos devedores, e duas concentradas em produtores específicos, lastreadas por CPRs com garantias reais — alienação fiduciária de imóveis rurais e avais pessoais.

Na parte pulverizada, o FIDC Ura Agro, que representa 1,81% do patrimônio líquido do fundo, opera com cedentes pulverizados por meio da cessão de duplicatas, desconto de contratos e emissão de CCBs. Nos últimos meses, observou-se um aumento no volume de créditos vencidos ainda não provisionados. O fundo realizou uma assembleia para o pré-pagamento de 40% das cotas seniores, já executado, após a originadora Ceres emitir um CRA com custo inferior ao do FIDC.

O CRA PortalAgro, que representa 0,49% do PL, segue marcado abaixo de 44% do valor de face, estando em *stop accrual*. Essa marcação reflete o pedido de recuperação judicial feito pela cedente em meio a execuções de credores na safra 2023/2024.

O CRA AgroMitre, com 1,12% do PL, encontra-se em processo de venda do imóvel rural que garante a operação. A concretização da venda depende da obtenção de financiamento pelo comprador, o que exigirá a emissão de um novo CRA com prazo alongado e alienação fiduciária da mesma propriedade. O saldo remanescente será assumido pelo espólio do patriarca da família, com a dívida possuindo prioridade sobre os herdeiros, embora sujeita a bônus de adimplência.

Por fim, o CRA Bandeirantes, voltado ao financiamento de produtor, deve ser pré-pago por meio de uma nova captação do devedor em uma operação de maior escala, que utilizará os mesmos lastros da atual.

NPL (NON-PERFORMING LOANS)

O FIDC operado pela MGW representa 2,5% do PL do fundo e é responsável pela originação e cobrança de carteiras de crédito inadimplente massificado adquiridas principalmente de bancos. A expectativa é de retornos superiores a 30% ao ano. A alocação ocorre via cota sênior, com subordinação mínima de 30%.

PRECATÓRIOS E JUDICIAIS

O segmento representa 0,3% do patrimônio líquido do fundo, com destaque para a exposição no FIDC Santa Fé, via cotas mezanino. O fundo adquire precatórios expedidos com trânsito em julgado, contando com uma equipe jurídica especializada que realiza diligências e estima os prazos de pagamento. A estratégia tem se mostrado eficiente, com histórico de sucesso nos recebimentos, mesmo com eventuais atrasos

frente às expectativas iniciais, validando a qualidade do processo de análise, seleção e acompanhamento.

IMOBILIÁRIO

O FIDC Wimo, com participação de 1,79% no PL, adquire direitos creditórios originados por empréstimos de longo prazo, sem carência, com spreads relevantes e garantias imobiliárias que superam em mais de duas vezes o valor da dívida. Os créditos em atraso vêm sendo cobrados ativamente por agentes especializados, com sucesso nas ações de recuperação. Após a amortização das cotas seniores e mezanino em janeiro, houve redução da exposição ao produto, que possui vencimentos relevantes no final do primeiro semestre do ano.

VENTURE DEBT

A exposição nessa estratégia ocorre via cotas subordinadas, representando 0,2% do PL do fundo. O ativo é lastreado em operações de crédito para startups com novas rodadas de investimento mapeadas. São linhas trancheadas, com prazos entre 24 e 36 meses, custo médio superior a 2% ao mês e garantias reais (aval dos sócios, cessão de recebíveis, alienação de bens e *cash collateral*). Em caso de evento de liquidez — como nova rodada de captação ou venda de ativos —, a gestora pode antecipar o vencimento da dívida. A operação está em processo de *run-off*, com boa parte das cotas seniores já liquidadas. A expectativa é de que a estrutura evolua para um perfil semelhante ao da estratégia multicedente/multisacado ao longo de 2025.

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

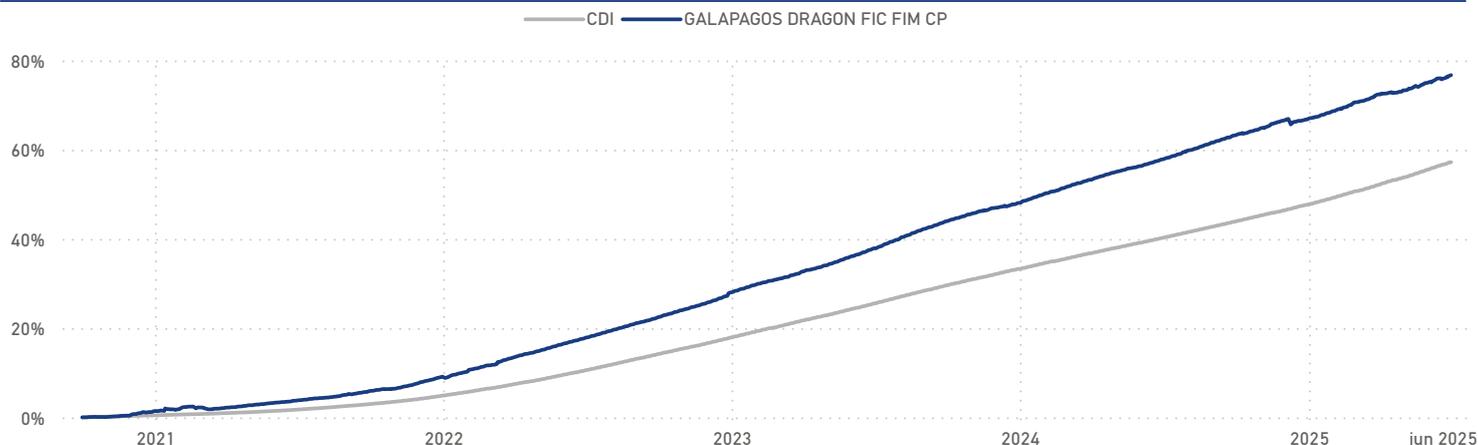
CNPJ do fundo	36.729.755/0001-79
Público-Alvo	Investidor Qualificado
Categoria ANBIMA	Multimercados Livre
Situação Atual	Aberto para Captação
Início do Fundo	01-10-2020
Aplicação inicial	R\$ 1.000,00
Movimentação Mínima	R\$ 1.000,00
Saldo Mínimo de Permanência	R\$ 1.000,00

Cotização de Aplicação	D+0
Conversão de Resgate	D+90
Pagamento do Resgate	D+91
Taxa Global	0,90%
Taxa de Performance	20% s/ CDI
Gestor	Galapagos Capital Investimentos e Participações Ltda.
Administrador	BTG Pactual Serviços Financeiros S/A DTVM
Custodiante	Banco BTG Pactual S/A
Tributação	Longo Prazo

DADOS DE FECHAMENTO DO MÊS

Maior Retorno Mensal	1,88%
Menor Retorno Mensal	-0,05%
Meses Negativos	1
Meses Positivos	56
Patrimônio Líquido Atual	R\$ 222.521.954,92
Patrimônio Líquido Médio (12 meses)	R\$ 256.348.092,10
Sharpe anualizado	-0,51
Valor da Cota	1,7670
Volatilidade 12 meses	1,05%

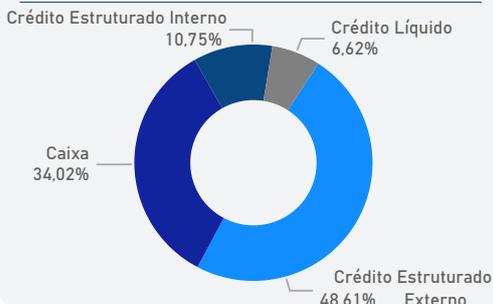
PERFORMANCE ACUMULADA



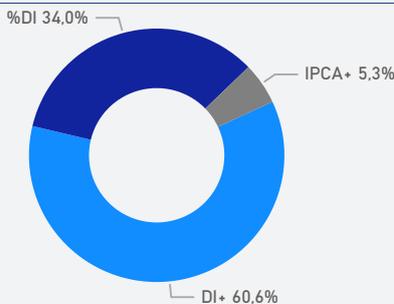
RENTABILIDADE

Ano	Rentabilidade	%CDI	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Desde Início													
2020	1,40%	301,47%													2025	1,02%	1,18%	1,06%	0,51%	0,95%	1,00%							5,87%	76,70%
2021	7,62%	173,48%													%CDI	101%	120%	110%	48%	84%	92%						92%	134%	
2022	17,26%	139,53%													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%
2023	15,66%	119,99%													%CDI	141%	134%	126%	126%	104%	123%	137%	130%	124%	99%	136%	27%	117%	140%

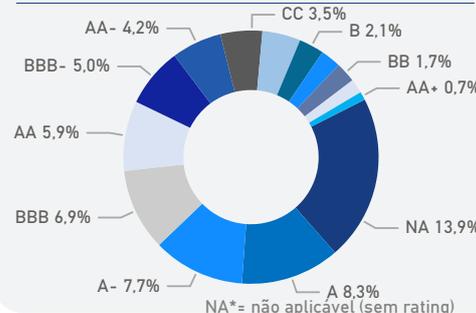
DISTRIBUIÇÃO POR CLASSE DE ATIVOS



DISTRIBUIÇÃO POR INDEXADORES



DISTRIBUIÇÃO POR RATING



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. Rebouças, 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