



Galapagos Dragon FIC FIM CP

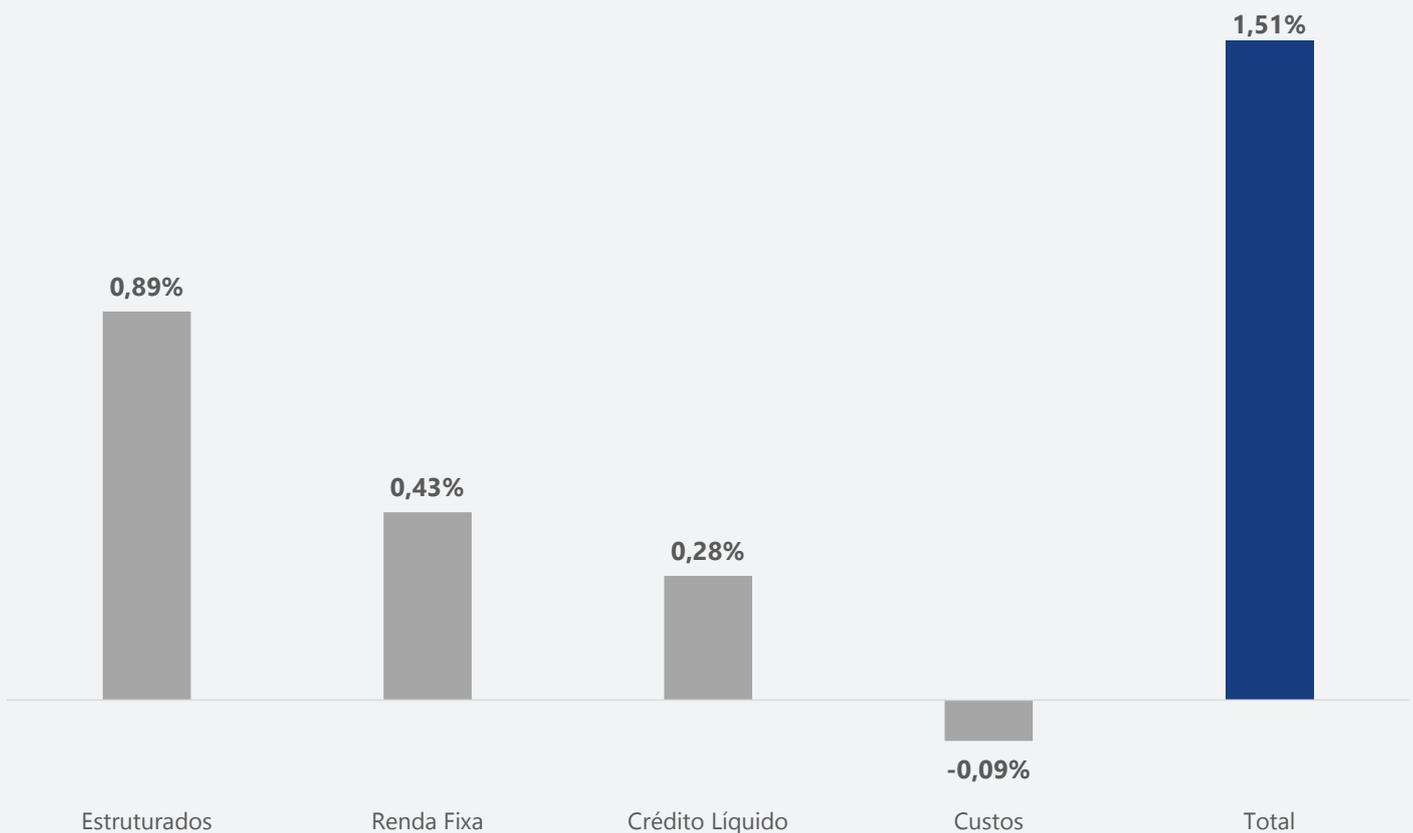
JULHO 2025



Resumo do mês

Em julho de 2025, o fundo apresentou rentabilidade de 1,51%, o equivalente a 118,53% do CDI, enquanto no ano acumula 7,47%, correspondendo a 96,25% do CDI.

A atribuição de performance no mês seguiu a seguinte ordem:



Fonte: Galapagos

Ao longo de 2025, a gestão iniciou um movimento de redução da posição de caixa do Galapagos Dragon, encerrando o mês de julho com 33,76% do seu Patrimônio Líquido alocado em títulos públicos e operações compromissadas, refletindo a liquidação de uma série de resgates. A carteira de créditos estruturados atingiu 58,51% do Patrimônio Líquido, com *spread* médio de 4,98% e *duration* de 1,84 ano, enquanto a carteira de créditos líquidos representou 7,73% do Patrimônio Líquido, marcada com *spread* de 11,10% e *duration* de 2,04 anos.

Na média ponderada, a carteira bruta do fundo (excluindo o caixa) apresentou rendimento equivalente a CDI + 5,69%, com *duration* de 1,87 ano. Incluindo o caixa, o carregio foi de CDI + 3,77%, com *duration* de 1,24 ano.

O portfólio do fundo apresenta a seguinte distribuição:

Produto	Patrimônio Líquido (%)	Spread	Duration
Caixa (Títulos Públicos e Compromissadas)	33,76%	0,00%	0,00
Crédito Líquido	7,73%	11,10%	2,04
Crédito Estruturado	58,51%	5,69%	1,87
Total	100%	3,77%	1,24

Fonte: Galapagos

Indexador	Patrimônio Líquido (%)
%DI	33,8%
DI+	60,6%
IPCA+	5,4%
Total	100%

Fonte: Galapagos

Créditos Líquidos

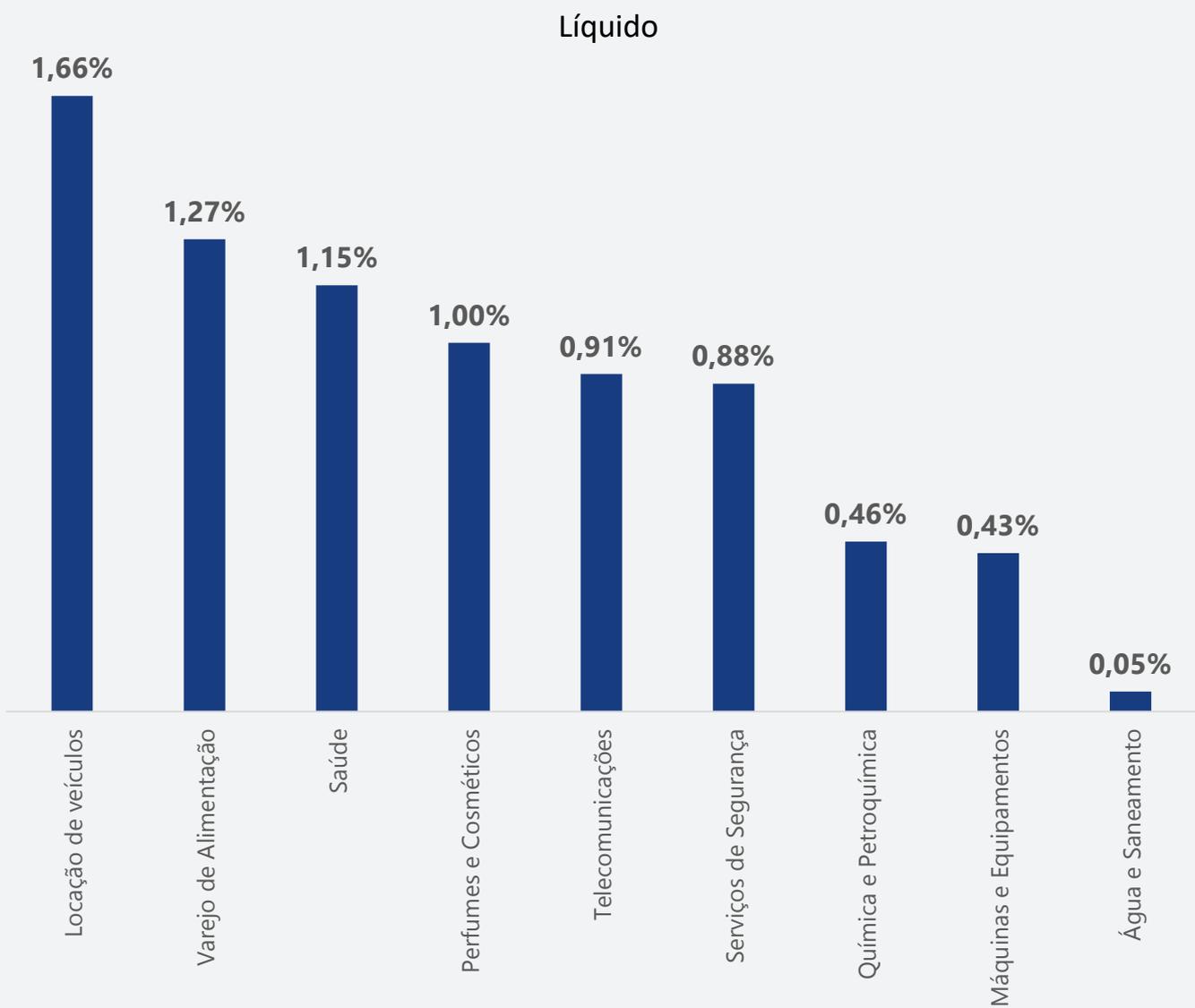
O mercado de crédito iniciou o ano com forte fechamento, após a elevada volatilidade no mercado secundário entre dezembro e janeiro. De fevereiro a março de 2025, os ativos de crédito apresentaram expressivo fechamento dos *spreads*. Nos três meses seguintes, os títulos indexados ao IPCA sofreram abertura marginal dos *spreads*, enquanto os papéis atrelados ao CDI se mantiveram estáveis. Emissões de maior risco e fundamentos mais frágeis tiveram desempenho marginalmente negativo.

Nesse cenário, o mercado primário manteve-se morno, com baixo volume de novas emissões. As curvas de crédito divulgadas pela ANBIMA indicaram estabilidade nos *spreads* das emissões de alta e baixa qualidade em abril. A curva de classificação AAA fechou, em média, 9 pontos-base; a AA fechou 1 ponto-base; e a A apresentou abertura média de 6 pontos-base.

Os índices de crédito registraram desempenho positivo, impulsionados pelo peso das emissões de maior qualidade em sua composição: o IDEX-CDI teve retorno de +1,59%, enquanto o IDA-IPCA acumulou -0,48%, refletindo a abertura da curva de juros reais.

A carteira de créditos líquidos do Dragon teve contribuição positiva de +0,28% no mês. O desempenho foi impactado negativamente pela marcação dos papéis da Braskem, que apresentaram depreciação em julho. Por outro lado, posições em ELFA12 e CPTM15 geraram retornos relevantes, agregando *alpha* à performance do período.

Ao final do mês, a carteira de créditos líquidos apresentava a seguinte distribuição por setor:

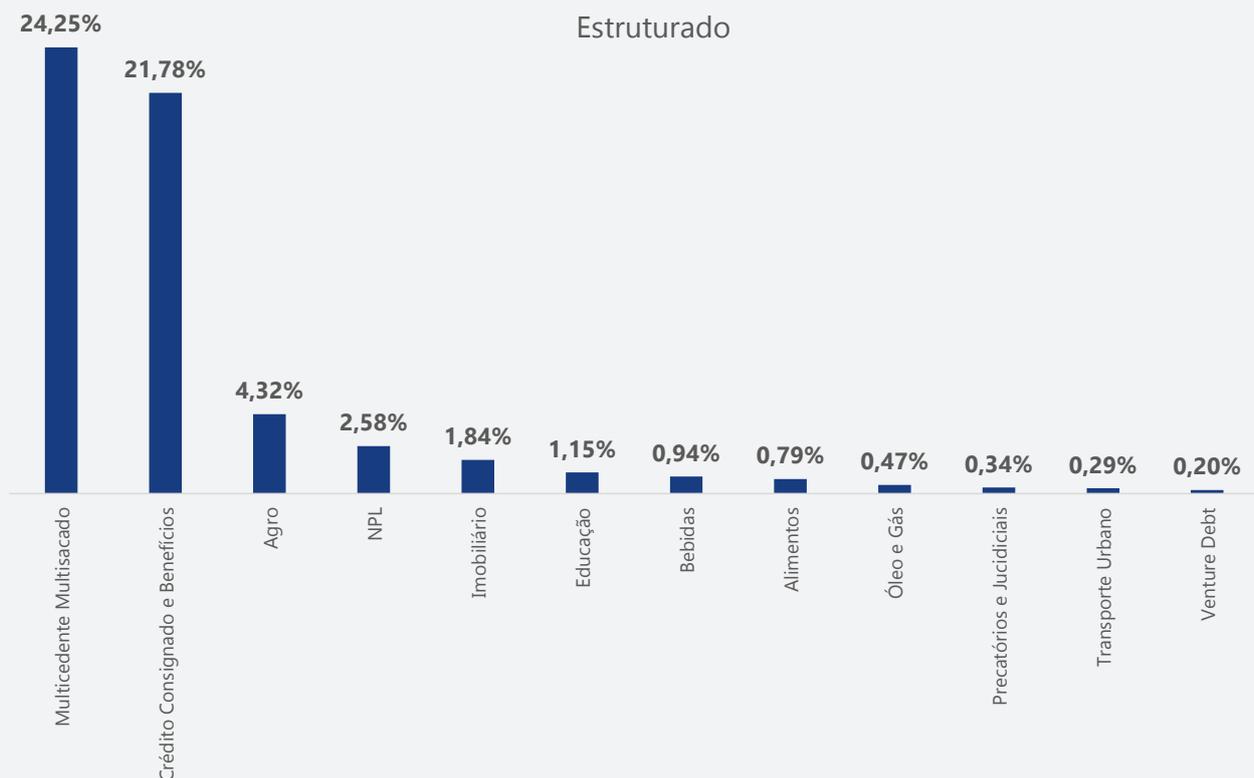


Fonte: Galapagos

Créditos Estruturados

O mercado de créditos estruturados e de alto rendimento (*high yield*), apesar do ambiente mais desafiador, manteve-se relativamente aquecido, impulsionado por uma demanda consistente e por alguma compressão de taxa nos processos de distribuição mais concorridos.

No mês, a classe entregou desempenho em linha com o projetado, contribuindo com +0,89% para o resultado, reflexo do nível de carregamento da carteira alocada. Ressalta-se que, apesar da presença de posições em regime de *stop accrual*, que representam 1,63% do Patrimônio Líquido, os juros desses ativos não são contabilizados no resultado. Segue composição da carteira de créditos estruturados por segmento:



Fonte: Galapagos

Carteira de Créditos Estruturados

MULTICEDENTE E MULTISACADO

Representando 24,10% do Patrimônio Líquido do fundo, os FIDCs multicedentes/multisacados são compostos por carteiras lastreadas em recebíveis mercantis de curto e médio prazo, cedidos por empresas de pequeno e médio porte. Essas operações contam com elevado nível de *spread*, o que ajuda a mitigar riscos de inadimplência. A alocação está distribuída em 9 consultoras, via 10 FIDCs distintos, dos quais 4 são abertos com prazo de resgate de até 30 dias corridos.

No período, os fundos apresentaram, em geral, desempenho relevante, impulsionado por baixa inadimplência, *spread* de crédito elevado e caixa reduzido. Na maioria dos fundos investidos, os cotistas subordinados obtiveram retornos consistentes nos últimos doze meses, significativamente superiores ao custo ponderado do passivo, indicando operações saudáveis e bem equilibradas.

Por outro lado, três FIDCs (Santa Cruz e Yaaleh) apresentaram desempenho das cotas subordinadas abaixo do custo ponderado de seus passivos, reflexo de desafios pontuais de inadimplência. Ainda assim, os fundos permanecem dentro dos níveis mínimos de subordinação exigidos pela regulamentação, e seguimos acompanhando de perto sua performance e recuperação, reforçando a diligência na gestão dos ativos.

CRÉDITO CONSIGNADO E BENEFÍCIOS

A carteira inclui 11 ativos que representam 21,78% do Patrimônio Líquido do fundo. Oito desses FIDCs compram créditos consignados devidos por servidores públicos estaduais e municipais, que juntos somam 14,75% do Patrimônio Líquido. A concentração por ente consignante é limitada com base na nota CAPAG, sendo as maiores exposições nos estados do Mato Grosso, São Paulo, Santa Catarina, Tocantins e Maranhão.

As cessões seguem regras específicas: taxa mínima, *spread* sobre o custo de captação, percentual sobre a taxa originada e ágio máximo. As cotas investidas contam com subordinação mínima entre 20% e 50%.

Recentemente, o Governo do Estado do Mato Grosso bloqueou os repasses de créditos consignados originados pela AKRK por 90 dias, devido a uma investigação de possíveis fraudes motivada por reclamações no Procon. Os FIDCs impactados foram: Alion I, Alion II, BRZ Consignados V, BRZ Consig VIII e Valora Guardian — com diferentes níveis de concentração no estado.

As exposições relevantes em Mato Grosso são: Valora Guardian (29,2%), Alion I (31,7%) e Alion II (54,7%). A subordinação das cotas sêniores é de 20,6% (Guardian), 56,8% (Alion I) e 52,3% (Alion II); enquanto a subordinação mezanino é de 10,4%, 12,2% e 15,3%, respectivamente. Assim, a única cota sênior com risco de impacto é a do FIDC Alion I. As cotas mezanino são integralmente impactadas nos fundos Guardian e Alion II, com impacto significativo também no 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%

Durante julho, a AKRK obteve três liminares solicitando a retomada dos repasses. Até o fim do mês, duas foram deferidas, permitindo o retorno parcial do fluxo de pagamentos já em agosto. Com isso, o risco nas cotas sêniores está bem diluído, e o tema seguirá evoluindo ao longo do mês de agosto.

Ainda no segmento de Estados e Municípios, há investimento em uma operação lastreada em cartão de crédito consignado, na qual as faturas são descontadas diretamente da folha de pagamento. Essas operações apresentam maior taxa de cessão (sem ágio) e prazos mais curtos. Por outro lado, os descontos dessas operações são subordinados aos dos formatos tradicionais de crédito consignado. A operação se destaca pela maior pulverização entre os entes consignantes, o que reduz o risco de eventos de crédito mais severos associados à qualidade das fontes pagadoras.

Há também exposição a um FIDC que opera com recebíveis originados a partir do saque-aniversário do FGTS, o qual representa 0,84% do Patrimônio Líquido do fundo. Os direitos creditórios são cedidos com ágio reduzido e elevada taxa, apresentando histórico de inadimplência nula e ausência de pré-pagamentos, o que resulta em avaliação positiva de risco de crédito.

Além disso, o fundo mantém posição em cotas sênior e mezanino do FIDC Mentore, que corresponde a 6,18% do Patrimônio Líquido. Esse FIDC realiza adiantamentos de curto prazo a trabalhadores do setor privado cujas folhas de pagamento são administradas pela Instituição de Pagamento Mênore Bank. A operação apresenta elevada taxa de cessão e não utiliza ágio, alinhando os interesses entre o cedente e os cotistas subordinados e sênior

AGRO

A carteira agrícola representa 4,29% do Patrimônio Líquido do fundo e é composta por ativos voltados ao financiamento direto e indireto da cadeia de produção agropecuária. Atualmente, há quatro operações no portfólio: duas com lastros pulverizados e duas com produtores específicos, respaldadas por Cédulas de Produto Rural (CPRs) com garantia por alienação fiduciária de propriedades rurais e avais pessoais.

Entre os ativos pulverizados, o FIDC Ura Agro, com 1,62% do Patrimônio Líquido, opera com cedentes diversificados via cessão de duplicatas, contratos e emissão de Cédulas de Crédito Bancário (CCBs). Nos últimos meses, o fundo registrou aumento no volume de créditos vencidos ainda não provisionados. Foi realizada uma assembleia para pré-pagamento de 40% das cotas sênior, dado que a originadora Ceres estruturou um Certificado de Recebíveis do Agronegócio (CRA) com custo inferior ao do FIDC. O pré-pagamento foi executado.

O CRA PortalAgro, com peso de 0,50% no Patrimônio Líquido, permanece marcado abaixo de 44% do valor de face (*par*), estando em *stop accrual*. Essa marcação decorre do pedido de recuperação judicial da empresa cedente, diante de execuções por credores relacionadas à safra 2023/2024.

Já o CRA AgroMitre, que representa 1,12% do Patrimônio Líquido, está vinculado à venda do imóvel rural que garante a operação. O comprador depende de financiamento, o que deverá resultar na emissão de novo CRA, com *duration* alongada, garantida pela mesma propriedade. O saldo restante da dívida será assumido pelo espólio do patriarca da família, sendo a dívida considerada prioritária em relação aos herdeiros, embora sujeita a bônus de adimplência.

Por fim, o CRA Bandeirantes, voltado ao financiamento de produtor, tem expectativa de ser pré-pago a partir de uma nova captação do devedor, que utilizará os mesmos lastros da operação atual.

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 2,56% do Patrimônio Líquido do fundo e é responsável pela originação e cobrança de carteiras inadimplidas massificadas, adquiridas principalmente junto a bancos, com expectativa de retorno superior a 30% ao ano. A alocação ocorre por meio de cotas sênior, com subordinação mínima de 30%.

PRECATÓRIOS E JUDICIAIS

Este segmento representa 0,34% do Patrimônio Líquido do fundo, sendo a principal exposição o FIDC Santa Fé, via cotas mezanino. O fundo adquire precatórios expedidos com trânsito em julgado e conta com assessoria de uma equipe jurídica especializada, que realiza diligências e estimativas de prazo para recebimento. Apesar de eventuais atrasos em relação à previsão inicial, a estratégia tem apresentado resultados positivos, validando a qualidade do processo de análise, seleção e acompanhamento dos ativos.

IMOBILIÁRIO

O FIDC Wimo, responsável por 0,73% do Patrimônio Líquido do fundo, adquire direitos creditórios oriundos de empréstimos de longo prazo, sem carência, com *spreads* elevados e garantias imobiliárias superiores ao dobro do saldo devedor. Os créditos inadimplidos estão sendo cobrados ativamente por agentes especializados, com bons resultados na recuperação. Após a amortização das cotas sênior 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 à estratégia de *venture debt* é feita via cotas subordinadas, representando 0,20% do Patrimônio Líquido do fundo. Os ativos são lastreados por operações de crédito concedidas a startups com novas rodadas de investimento mapeadas. As linhas são *trancheadas*, com prazo entre 24 e 36 meses, custo médio superior a 2% ao mês e garantias reais, como avais dos sócios, cessão de recebíveis, alienação de bens móveis e imóveis, além de *cash collateral*. Em caso de evento de liquidez (nova rodada de captação, venda de ativos etc.), a gestora pode solicitar o vencimento antecipado da dívida. A operação encontra-se em processo de *run-off*, com grande parte das cotas sênior já liquidadas. A estratégia deve migrar, ao longo de 2025, para um perfil semelhante ao de multicedente/multisacado.

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

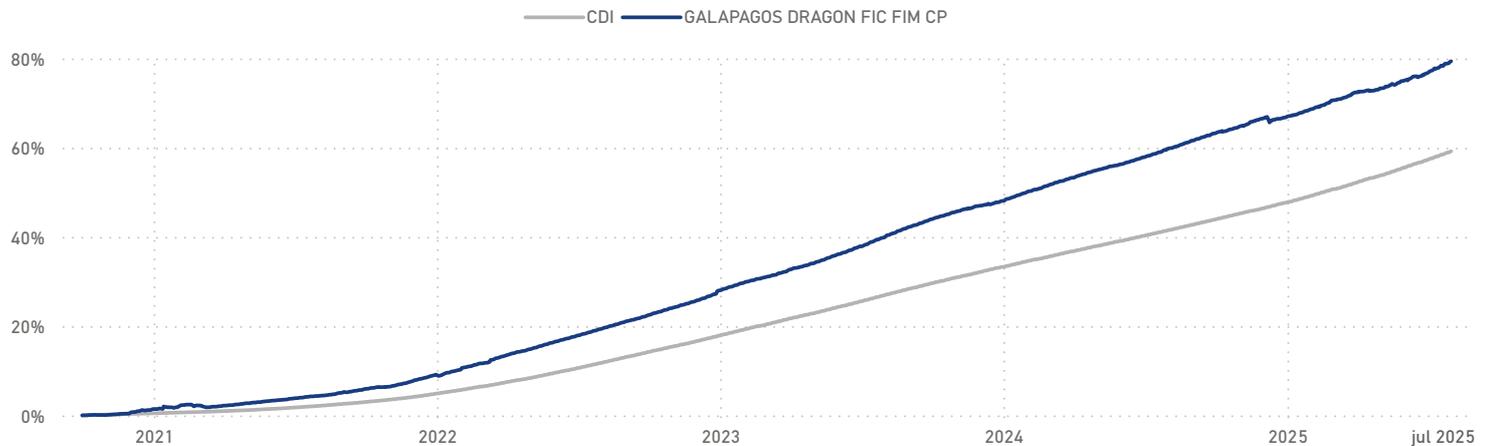
CNPJ do fundo	36.729.755/0001-79
Público-Alvo	Investidor Qualificado
Categoria ANBIMA	Multimercados Livre
Situação Atual	Aberto para Captação
Início do Fundo	01-10-2020
Aplicação inicial	R\$ 1.000,00
Movimentação Mínima	R\$ 1.000,00
Saldo Mínimo de Permanência	R\$ 1.000,00

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	57
Patrimônio Líquido Atual	R\$ 221.687.867,62
Patrimônio Líquido Médio (12 meses)	R\$ 255.011.148,33
Sharpe anualizado	-0,27
Valor da Cota	1,7937
Volatilidade 12 meses	1,08%

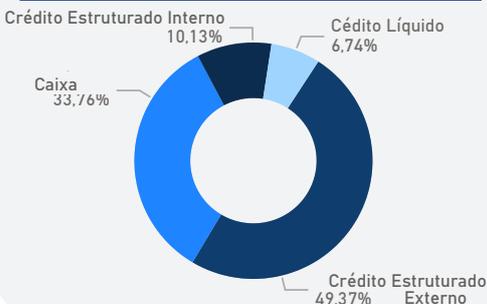
PERFORMANCE ACUMULADA



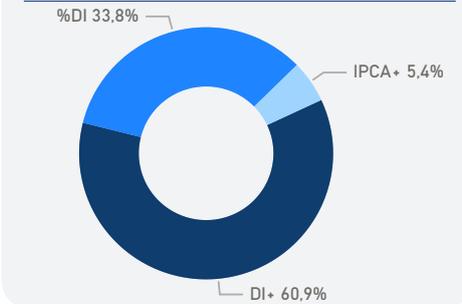
RENTABILIDADE

Ano	Rentabilidade	%CDI	Jan	Fev	Mar	Abr	Mai	Jun	Jul	Ago	Set	Out	Nov	Dez	Ano	Desde Início	
2020	1,40%	301,47%													2025	7,47%	79,37%
2021	7,62%	173,48%	%CDI	101%	120%	110%	48%	84%	92%	119%						96%	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%

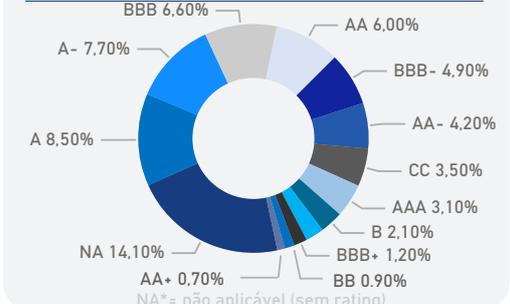
DISTRIBUIÇÃO POR CLASSE DE ATIVOS



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