RELATÓRIO PINARELLO FIDC RL - 3T2025

PINARELLO FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS RESPONSABILIDADE LIMITADA

Analista Responsável **LUCAS VELLANI**

Diretor Técnico **MAURÍCIO BASSI RINCÓN**

27 De Outubro De 2025

RATINGS

LEGENDA ↑ AUMENTO ↓ REBAIXAMENTO ✓ CONFIRMAÇÃO
REVISÃO ATRIBUIÇÃO ✕ ENCERRAMENTO

FE0112-2017- FIDC - SENIOR 1	**BBB+(FE)** ✓ **CP3(FE)** ✓ **LONGO: NEGATIVA** **CURTO: NEGATIVA**
FE0113-2017- FIDC - MEZANINO	**BB-(FE)** ✓ **CP4(FE)** ✓ **LONGO: NEGATIVA** **CURTO: NEGATIVA**
FE0111-2017- FIDC - SUBORDINADA	**CCC(FE)** ✓ **LONGO: NEGATIVA**

CLASSIFICAÇÕES

FE0113-2017 / FIDC - Mezanino / 29.109.292/0001-87

Confirmação dos Ratings BB-(FE) Longo prazo - Perspectiva Negativa e CP4(FE) Curto Prazo - Perspectiva Negativa em 27 de outubro de 2025

Alteração de Rating: Rebaixamento do Rating BB-(FE) Longo prazo - Perspectiva Negativa em 31 de janeiro de 2025

Alteração de Rating: Rebaixamento do Rating BB+(FE) Longo prazo - Perspectiva Negativa e CP4(FE) Curto Prazo - Perspectiva Negativa em 19 de abril de 2023

Rating Inicial: Atribuição dos Ratings BBB(FE) Longo prazo - Perspectiva Estável e CP3(FE) Curto Prazo - Perspectiva Estável em 12 de dezembro de 2017

FE0112-2017 / FIDC - Senior 1 / 29.109.292/0001-87

Confirmação dos Ratings BBB+(FE) Longo prazo - Perspectiva Negativa e CP3(FE) Curto Prazo - Perspectiva Negativa em 27 de outubro de 2025

Alteração de Rating: Rebaixamento do Rating BBB+(FE) Longo prazo - Perspectiva Negativa e CP3(FE) Curto Prazo - Perspectiva Negativa em 31 de janeiro de 2025

Alteração de Rating: Rebaixamento do Rating A-(FE) Longo prazo - Perspectiva Negativa em 19 de abril de 2023

Rating Inicial: Atribuição dos Ratings A+(FE) Longo prazo - Perspectiva Estável e CP2(FE) Curto Prazo - Perspectiva Estável em 12 de dezembro de 2017

FE0111-2017 / FIDC - Subordinada / 29.109.292/0001-87

Confirmação do Rating CCC(FE) Longo prazo - Perspectiva Negativa em 27 de outubro de 2025

Alteração de Rating: Rebaixamento do Rating CCC(FE) Longo prazo - Perspectiva Negativa em 31 de janeiro de 2025

Rating Inicial: Atribuição do Rating B(FE) Longo prazo - Perspectiva Estável em 12 de dezembro de 2017

SOBRE O COMITÊ

O Comitê de Rating referente a este relatório foi realizado em 27/10/2025, registrado sob o número de ata , e conduzido em conformidade com a POL-08 - Política de Comitê, garantindo aderência às diretrizes e boas práticas estabelecidas para o processo de avaliação. A política completa pode ser acessada em www.liberumratings.com.br.

FUNDAMENTOS DE CLASSIFICAÇÃO DE RISCO

A Liberum Ratings confirmou a classificação de risco BBB+ de longo prazo e CP3 de curto prazo para a classe de cotas seniores. Confirmou o rating BBde longo prazo e CP3 de curto prazo para a classe de cotas mezaninos. E, confirmou o rating CCC para a classe de cotas subordinadas. Além disso, foi mantida a perspectiva negativa para todas as cotas avaliadas.

Os ratings foram fundamentados no risco de crédito, nos critérios de elegibilidade dos ativos potencialmente securitizáveis e nos níveis de subordinação para as cotas avaliadas. Considera-se, ainda, o risco de liquidez, dadas as características estruturais em condomínio aberto com resgate D+30 e prazo médio máximo da carteira em 60 dias.

Foi evidenciado a melhora dos indicadores de recompra em relação ao PL e rentabilidade da cota subordinada. A contínua melhoria desses indicadores bem como sua estabilidade, podem configurar na retirada da perspectiva negativa para as cotas avaliadas.

Também foi ponderado o histórico do Fundo, a experiência da consultora dos direitos creditórios para a seleção dos títulos da carteira, o risco de liquidez e de descasamento de taxas.

CARACTERÍSTICAS E PARTES ENVOLVIDAS

Emitente	PINARELLO FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS RESPONSABILIDADE LIMITADA
CNPJ	29.109.292/0001-87
Data de Registro	06/11/2017
Condomínio	Aberto
Prazo médio máximo	60 dias
Fundo Exclusivo	Não
Prazo de Funcionamento	Indeterminado
Principais Ativos	O Fundo poderá adquirir Direitos Creditórios, (a) representados por títulos de crédito, mas limitadamente, duplicatas, cheques, notas promissórias, cédulas de crédito bancário, cédulas de crédito imobiliário, cédulas de produtor rural; (b) contratos em geral; (c) todo e qualquer instrumento representativo de crédito.
Taxa Mínima de Cessão	A Taxa Média de Cessão não poderá ser inferior a 160% (cento e sessenta por cento) da taxa DI
Concentração Maior Cedente	5% do PL
Concentração Maior Sacado	5% do PL
Administrador	SINGULARE CORRETORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A
Custodiante	SINGULARE CORRETORA DE TÍTULOS E VALORES MOBILIÁRIOS S.A
Gestor	RJ GESTÃO DE RECURSOS LTDA
Consultor Especializado	PINARELLO FOMENTO MERCANTIL LTDA

CARACTERÍSTICAS DOS ATIVOS

FIDC - SENIOR 1

Data da emissão	05/2018
Valor Unitário de Emissão	R$ 1.000,00
Quantidade de Cotas na Emissão	Indefinido
Remuneração Alvo	CDI + 3% a.a.
Amortização / Resgate	D+30
Subordinação Mínima (% do PL)	50%

FIDC - MEZANINO

Data da emissão	05/2018
Valor Unitário de Emissão	R$ 1.000,00
Quantidade de Cotas na Emissão	Indefinido
Remuneração Alvo	CDI + 5,25% a.a.
Amortização / Resgate	D+30
Subordinação Mínima (% do PL)	22,48%

FIDC - SUBORDINADA

Valor Unitário de Emissão	R$ 100.000,00
Amortização / Resgate	A possibilidade de resgate da cota subordinada júnior antes da cota sênior e mezanino, desde que a subordinação para as cotas sênior e mezanino esteja respeitada por um prazo mínimo de 60 dias contados da solicitação do resgate.

DESEMPENHO DE FUNDO

Ao final do terceiro trimestre de 2025, o Patrimônio Líquido (PL) do Pinarello FIDC RL totalizou R$ 30,8 milhões. A composição da carteira apresentou um total de R$ 29,7 milhões, com um percentual de créditos vencidos de 8,14%. A Provisão para Devedores Duvidosos (PDD) atingiu R$ 1,8 milhões, com uma redução de 21,57% em relação a junho de 2025, e um percentual de cobertura da PDD sobre créditos vencidos acima de 30 dias de 108,54%. O prazo médio dos recebíveis foi de 44 dias. O percentual de concentração do maior cedente foi de 5,12%, estando desenquadrado em relação ao limite regulamentar, enquanto o percentual de concentração do maior sacado foi de 4,94%, enquadrando-se dentro do limite regulamentar. O volume de liquidação mensal em setembro foi de R$ 16,0 milhões, com um percentual de liquidação antecipada e pontual na métrica D+3 de 78,29% e um percentual de liquidação em atraso de 21,70%. O prazo médio de liquidação dos títulos em atraso foi de 15 dias. O percentual de recompra sobre a liquidação foi de 7,97% e o percentual de recompra sobre o PL foi de 4,15%. Ao longo do período analisado, foram captados R$ 1,0 milhões na Cota Mezanino, R$ 2,5 milhões na Cota Mezanino HY, e R$ 3,8 milhões na Cota Senior, enquanto as amortizações somaram R$ 1,9 mil na Cota Mezanino, R$ 9,5 mil na Cota Mezanino HY, e R$ 13,2 mil na Cota Senior. As subordinações mínimas regulamentares estão sendo respeitadas. A rentabilidade acumulada das cotas subordinadas júnior em 3T2025 foi de 9,36%.

VETORES DE RATING

Os principais aspectos que poderão acarretar o rebaixamento do rating do FIDC se referem, principalmente, à mudança das modalidades dos créditos adquiridos pelo fundo para perfis mais arriscados ou à piora da qualidade dos direitos creditórios. Esse cenário se refletiria no aumento dos índices de atraso e perda, no aumento de provisão e na piora de rentabilidade das cotas. Por outro lado, o rating poderá ser beneficiado caso as cotas do fundo apresentem histórico de desempenho positivo, refletindo a qualidade dos direitos creditórios ou então o Regulamento estipule mudanças nos critérios de elegibilidade, que se reverteriam em benefício à minimização do risco de crédito da carteira de títulos.

FLUXO DE CAIXA/LIQUIDEZ

O risco de falta de liquidez é determinado principalmente pelo prazo médio dos ativos, pelas condições de resgate das cotas e pela qualidade dos direitos creditórios. Em razão do elevado giro dos direitos creditórios e da existência de reforço de crédito via subordinação para as cotas seniores e mezaninos, o risco de liquidez, na visão da Liberum Ratings, está bastante associado à qualidade dos direitos creditórios (liquidez dos títulos). A Liberum Ratings entende que tanto a possibilidade de resgate das cotas a qualquer momento, quanto a expectativa de concentração entre os cotistas seniores, pode colocar em risco a liquidez do Fundo.

CONSIDERAÇÕES DO RATING

Critérios de concentração. O Regulamento define limites de concentração adequados para o tipo de operação, sendo de no máximo 5% do patrimônio líquido para o maior cedente e maior sacado. De maneira geral, os cedentes dos títulos são empresas cujos fundamentos financeiros tendem a ser mais frágeis e de pequeno e/ou médio porte. Essa característica faz com que a consultoria dos créditos pratique taxas de deságio compatíveis a esse risco.

Existência de hierarquia entre classes de cotas do Fundo para efeitos de resgate e absorção de perdas da carteira. O Fundo deverá manter, no mínimo, 50% do seu PL representado por cotas subordinadas (mezanino e júnior) em forma de subordinação que proporcione proteção imediata aos cotistas seniores em relação a possíveis variações nos valores dos direitos creditórios ocasionados por inadimplência e provisões. Em relação as cotas mezanino manter, no mínimo, 22,48% do seu PL representado por cotas subordinadas júnior.

Critérios de Elegibilidade definidos. O FIDC PINARELLO destaca em seu regulamento a política de crédito e de análise de sacados. A política de crédito define alguns parâmetros alvos, mas que não são investimentos restritivos a tais parâmetros, podendo (cada caso) ser avaliado e aprovado pelo comitê de crédito. É definido que o prazo máximo dos recebíveis seja de 180 dias, e o prazo de 60 dias para reajuste de limite de crédito para cada cedente. É alvo de investimento empresas com no mínimo 3 anos de fundação; ter faturamento mínimo de 10 milhões de reais/ano; setores da economia: indústria e comércio. Para o setor de serviços apenas serviços já performados com prazos inferiores a 50 dias.

Histórico operacional. As classificações das cotas sênior e mezanino, estão fundamentadas principalmente pelo desempenho que o fundo apresentou nos últimos meses. Porém, registrou uma estabilidade de recompra em relação ao PL, porém, a rentabilidade da sua cota subordinada permaneceu negativa no 2T2025.

Falta de ambiente de negócios regulado para os direitos creditórios que são alvo de aquisição. Pesa negativamente, não só para o FIDC PINARELLO, mas para um fundo que adquira ativos similares, a falta de ambiente de negócios regulado para tais títulos, abrangendo o registro e o mercado organizado para negociação deles. Tais fatos agregariam maior segurança ao processo de alocação. Não existe um mercado secundário organizado para esse tipo de ativo, o que impacta negativamente seu perfil de liquidez.

Risco de Liquidez. O fluxo de caixa é determinado principalmente pelo prazo médio e pela qualidade dos direitos creditórios. Considerando os direitos creditórios como principal ativo do Fundo, a liquidez se forma à medida em que os direitos creditórios são pagos pelos devedores. Na visão da Liberum Ratings, os principais fatores de risco de liquidez e impactos no fluxo de caixa do FIDC são o alongamento excessivo do prazo médio dos direitos creditórios e um aumento de inadimplência.

Ativos Remanescentes com baixo perfil de risco. O Fundo poderá aplicar o saldo remanescente do PL que não estiver alocado em carteira de direitos creditórios em: a) títulos de emissão do Tesouro Nacional; b) títulos de emissão do Banco Central do Brasil; c) operações compromissadas com lastro em títulos públicos federais ou em títulos emitidos pelo Banco Central do Brasil.

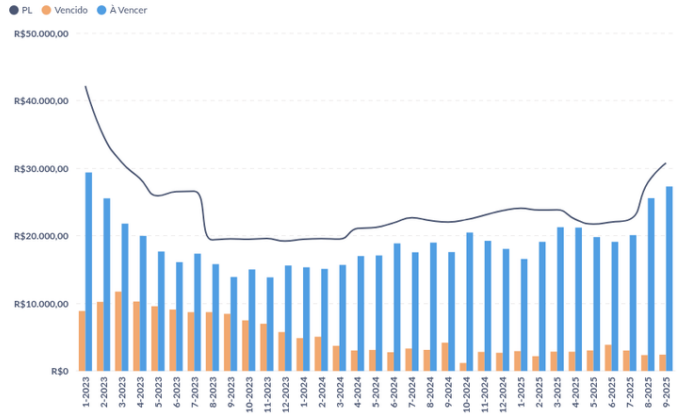
LÂMINAS

Nesta seção são apresentados dados históricos de performance do Fundo, conforme fornecidos à Liberum Ratings por parte de suas respectivas Administradoras. Os dados recebidos são trabalhados pela Liberum para fins de cálculo de diversos indicadores, apresentados em gráficos e tabelas, tal como se segue.

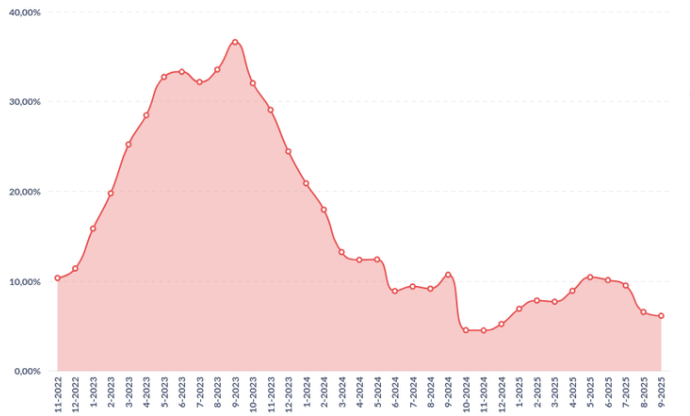
Composição do PL (R$ mil)

Mês	PL (R$)	Créditos AV (R$)	Créditos V (R$)	Op. Comp. (R$)	Fundos de Invest. (R$)	Tít. Públicos (R$)	Tesouraria (R$)	CDB (R$)	Pagar/Receber (R$)	Outros (R$)	PDD (R$)
10-2024	22.399	20.476	1.190	1.088	0	506	6	0	-176	295	-987
11-2024	23.058	19.253	2.830	1.989	0	492	9	0	-517	0	-998
12-2024	23.731	18.055	2.700	1.797	2.009	461	2	0	-206	0	-1.086
1-2025	24.068	16.558	2.944	1.000	4.748	463	2	0	-297	0	-1.350
2-2025	23.816	19.123	2.193	183	3.872	464	1	0	-346	0	-1.674
3-2025	23.838	21.274	2.864	585	793	479	2	0	-296	0	-1.862
4-2025	22.437	21.202	2.853	623	0	489	1	0	-582	0	-2.148
5-2025	21.738	19.808	3.049	833	0	491	1	0	-57	0	-2.387
6-2025	22.040	19.122	3.881	652	904	504	3	0	-698	0	-2.329
7-2025	22.428	20.106	3.036	320	204	496	0	0	-50	518	-2.203
8-2025	27.874	25.568	2.360	1.048	811	493	0	0	-950	379	-1.836
9-2025	30.770	27.288	2.419	1.137	1.435	496	0	0	-298	120	-1.826

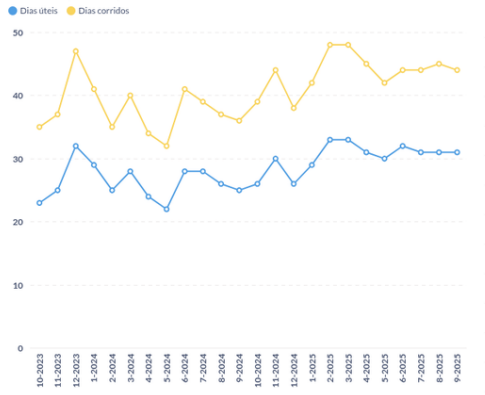
Composição do PL (R$ mil) - Gráfico



PDD (% da Carteira) - Gráfico



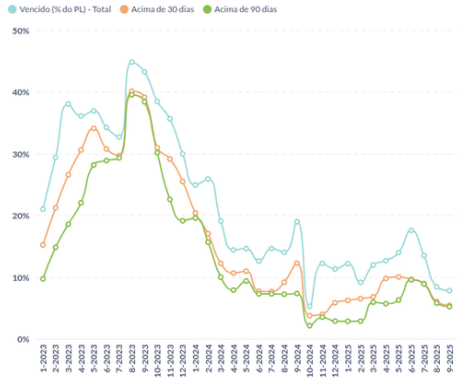
Prazo Médio (Dias Úteis) - Gráfico



Créditos a Vencer (R$ mil)

Mês	Total (R$)	Até 30 dias (R$)	De 31 a 60 dias (R$)	De 61 a 90 dias (R$)	Acima de 90 dias (R$)
10-2024	20.476	11.805	4.752	1.872	2.047
11-2024	19.253	10.798	4.384	1.901	2.170
12-2024	18.055	10.127	5.232	2.246	450
1-2025	16.558	9.699	4.062	1.583	1.214
2-2025	19.123	10.264	4.062	2.252	2.545
3-2025	21.274	10.365	5.332	2.851	2.726
4-2025	21.202	11.881	4.868	3.351	1.102
5-2025	19.808	11.280	5.765	1.585	1.177
6-2025	19.122	10.901	4.731	1.949	1.541
7-2025	20.106	10.833	5.743	2.168	1.362
8-2025	25.568	13.919	5.851	2.774	3.024
9-2025	27.288	14.113	6.854	4.380	1.942

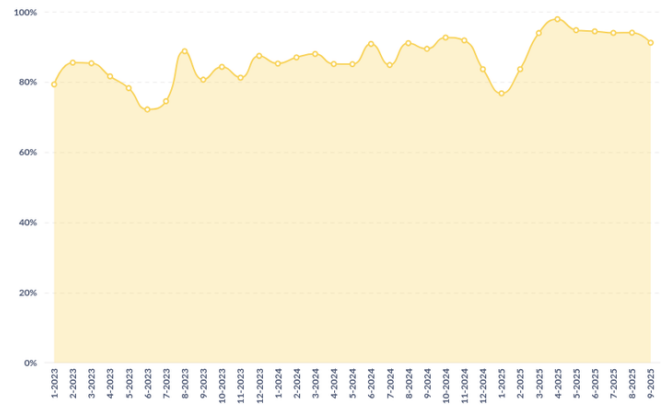
Vencido (% do PL) - Total/Acima de 30 dias/Acima de 90 dias - Gráfico



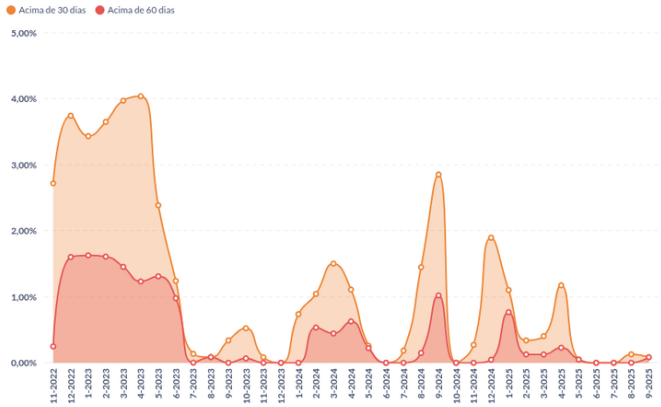
Créditos Vencidos (R$ mil)

Mês	Total (R$)	Até 30 dias (R$)	De 31 a 60 dias (R$)	De 61 a 90 dias (R$)	De 91 a 180 dias (R$)	Acima de 180 dias (R$)
10-2024	1.190	341	18	344	153	335
11-2024	2.830	1.900	91	18	479	342
12-2024	2.700	1.298	676	34	429	262
1-2025	2.944	1.433	140	676	396	299
2-2025	2.193	628	107	764	83	612
3-2025	2.864	1.227	104	104	832	597
4-2025	2.853	650	808	104	743	549
5-2025	3.049	856	8	808	184	1.194
6-2025	3.881	1.748	8	8	974	1.144
7-2025	3.036	1.016	10	8	919	1.084
8-2025	2.360	669	54	10	823	805
9-2025	2.419	736	13	50	25	1.595

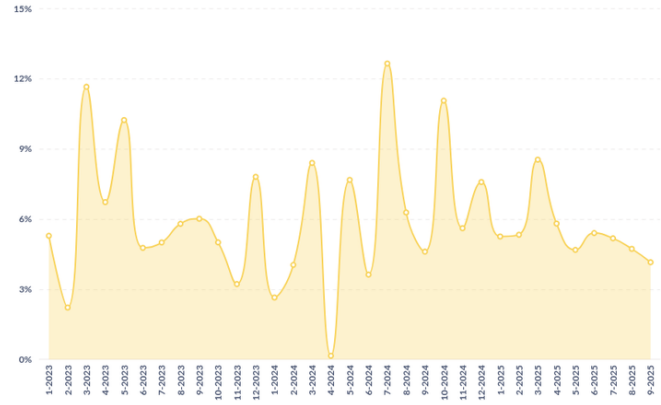
Alocação (Carteira % do PL + PDD)



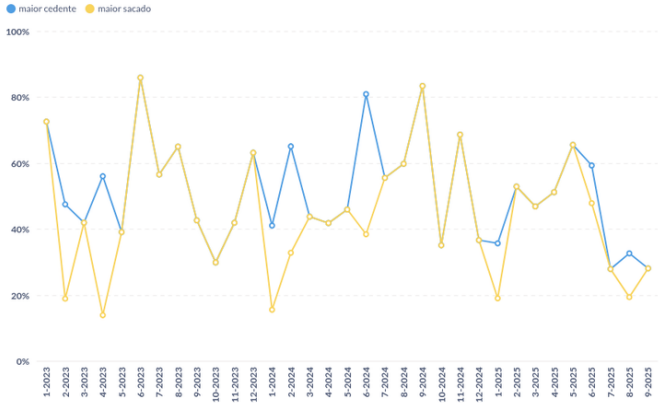
Vencidos acima de 30 dias Líquido de PDD (% do PL) - Gráfico



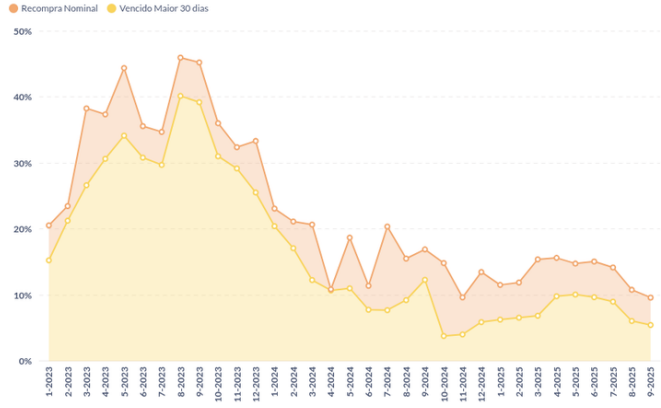
Recompra (% do PL)



Concentração da Recompra (%)



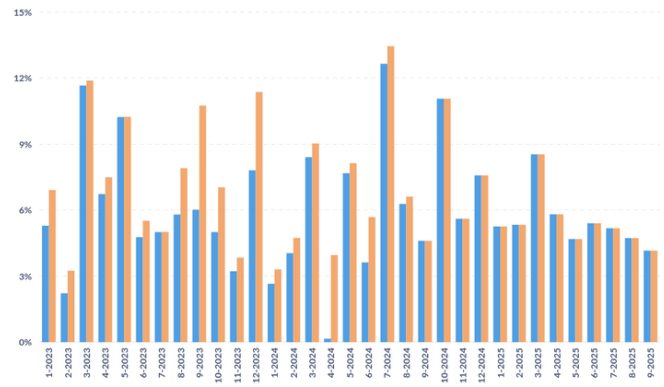
Vencido Acima de 30 dias + Recompra (% do PL)



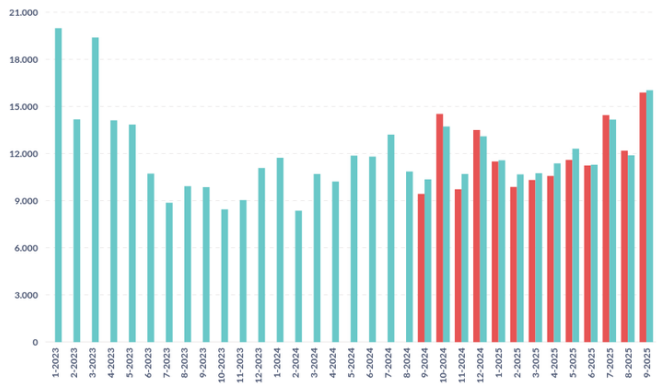
Recompra e Vencido acima de 30 Dias

Mês	Recompra - Nominal (% do PL)	Vencido > 30 dias (% do PL)	Rec. + Venc > 30 (% do PL)
10-2024	11,1%	3,8%	14,8%
11-2024	5,6%	4,0%	9,6%
12-2024	7,6%	5,9%	13,5%
1-2025	5,3%	6,3%	11,5%
2-2025	5,3%	6,6%	11,9%
3-2025	8,5%	6,9%	15,4%
4-2025	5,8%	9,8%	15,6%
5-2025	4,7%	10,1%	14,8%
6-2025	5,4%	9,7%	15,1%
7-2025	5,2%	9,0%	14,2%
8-2025	4,7%	6,1%	10,8%
9-2025	4,2%	5,5%	9,6%

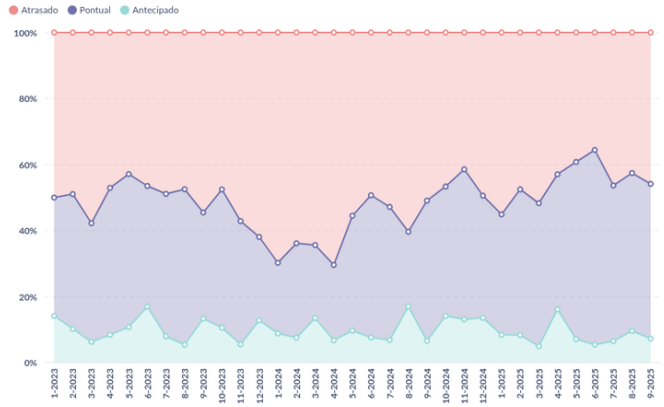
Recompra Nominal vs Contábil - Gráfico



Liquidação Nominal vs Contábil - Gráfico



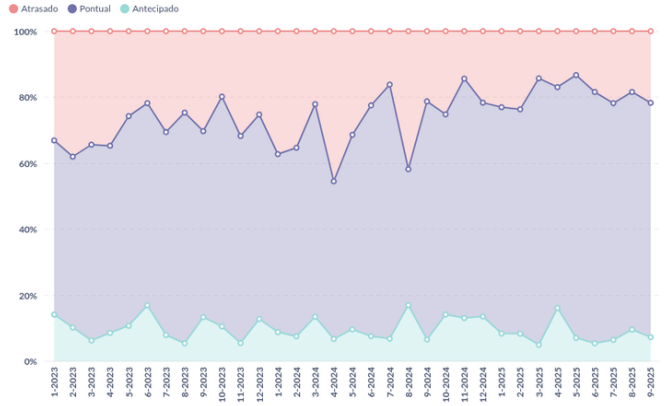
Pontualidade da Liquidação (% da Liq). - Gráfico.



Pontualidade da Liquidação (% da Liq.)

Mês	Antecipado	Pontual	Atrasado
10-2024	14%	39%	47%
11-2024	13%	45%	41%
12-2024	14%	37%	49%
1-2025	8%	36%	55%
2-2025	8%	44%	47%
3-2025	5%	43%	52%
4-2025	16%	41%	43%
5-2025	7%	54%	39%
6-2025	5%	59%	36%
7-2025	7%	47%	46%
8-2025	10%	48%	43%
9-2025	7%	47%	46%

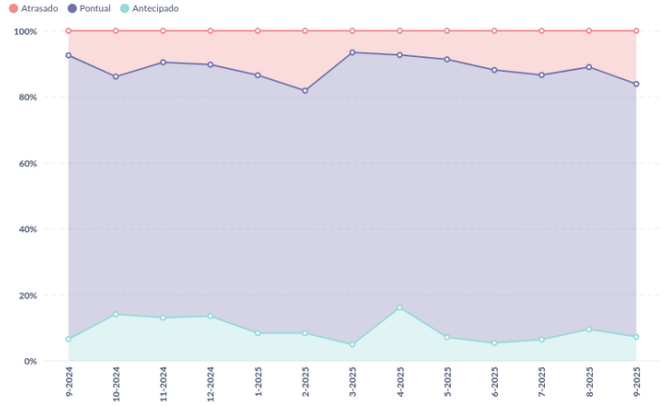
Pontualidade da Liquidação - D + 3 (% da Liq) - Gráfico



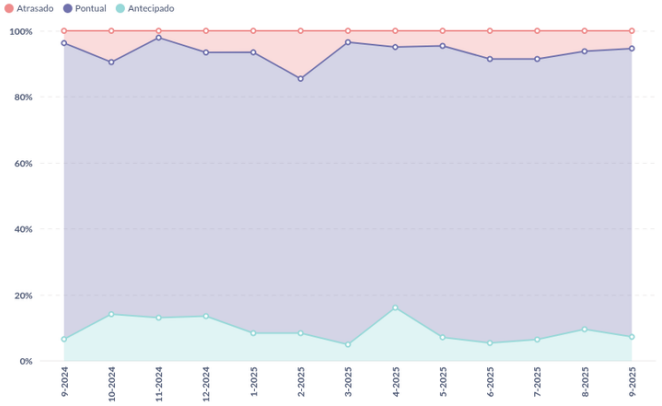
Pontualidade da Liquidação - D+3 (% da Liq.)

Mês	Antecipado	Pontual	Atrasado
10-2024	14%	61%	25%
11-2024	13%	72%	14%
12-2024	14%	65%	22%
1-2025	8%	69%	23%
2-2025	8%	68%	24%
3-2025	5%	81%	14%
4-2025	16%	67%	17%
5-2025	7%	80%	13%
6-2025	5%	76%	18%
7-2025	7%	72%	22%
8-2025	10%	72%	18%
9-2025	7%	71%	22%

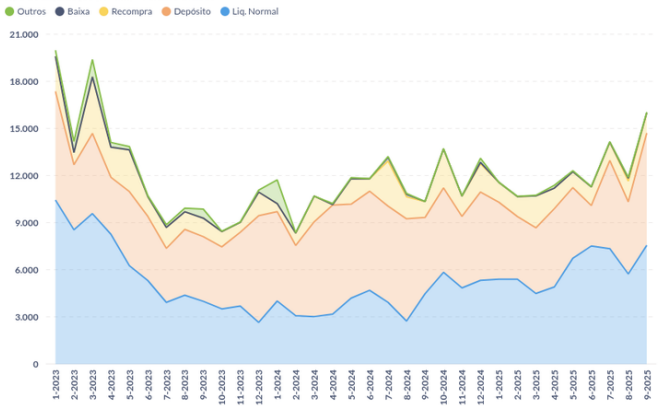
Pontualidade da Liquidação - D+5 (% da Liq.) - Gráfico



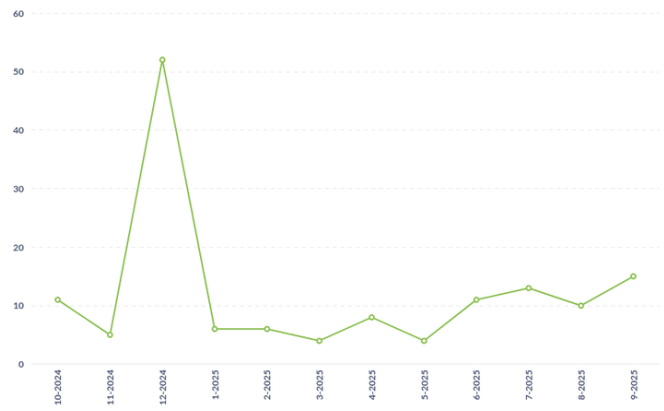
Pontualidade da Liquidação - D+10 (% da Liq.) - Gráfico



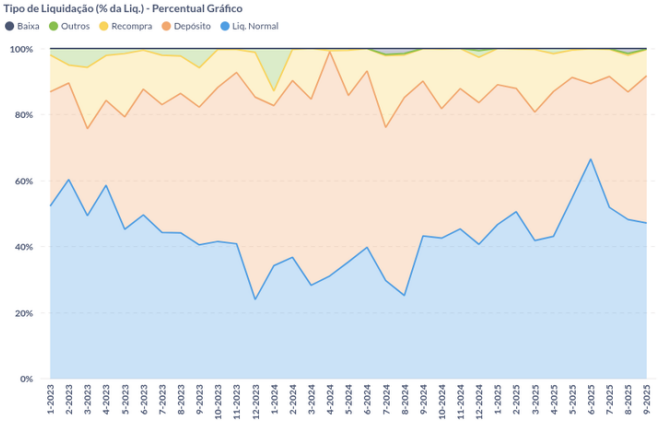
Tipo de Liquidação (R$ mil) - Volume Gráfico



Prazo Médio de Liquidação em Atraso (dias)



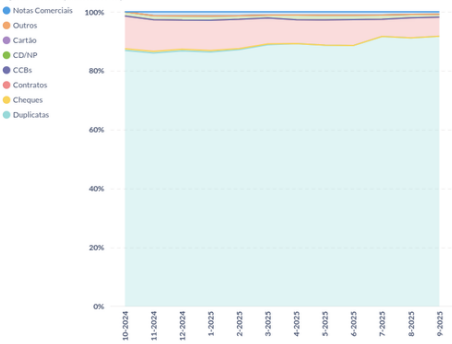
Tipo de Liquidação (% da Liq.) - Percentual Gráfico



Tipo de Liquidação (% da Liq.)

Mês	Liq. Normal	Depósito	Recompra	Baixa	Outros
10-2024	42,6%	39,2%	18,1%	0%	0,2%
11-2024	45,4%	42,5%	12,1%	0%	0,1%
12-2024	40,7%	42,9%	13,7%	0,66%	2,0%
1-2025	46,7%	42,3%	10,9%	0%	0,0%
2-2025	50,6%	37,3%	11,9%	0%	0,2%
3-2025	41,8%	38,9%	19,0%	0%	0,3%
4-2025	43,1%	43,8%	11,5%	0%	1,6%
5-2025	54,7%	36,5%	8,3%	0%	0,5%
6-2025	66,6%	22,8%	10,5%	0%	0,1%
7-2025	51,9%	39,6%	8,2%	0,07%	0,2%
8-2025	48,2%	38,6%	11,1%	1,52%	0,6%
9-2025	47,2%	44,6%	8,0%	0,18%	0,1%

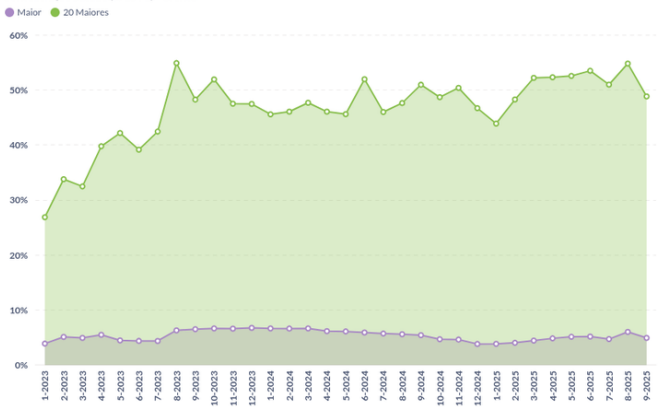
Tipo de Títulos (% da Carteira)



Tipo de Títulos (R$ mil)

Mês	Duplicata	Cheque	Contrato	CCB	Nota Comercial	CD/NP	Cartão Crédito	Outros
10-2024	18.828	121	2.403	0	0	314	0	0
11-2024	18.998	121	2.370	0	290	304	0	0
12-2024	18.007	107	2.061	0	285	294	0	0
1-2025	16.848	94	2.004	0	280	277	0	0
2-2025	18.580	80	2.112	0	284	260	0	0
3-2025	21.439	65	2.123	0	268	242	0	0
4-2025	21.467	0	1.941	0	263	384	0	0
5-2025	20.269	0	1.956	0	267	365	0	0
6-2025	20.379	0	2.017	0	261	346	0	0
7-2025	21.212	0	1.345	0	255	329	0	0
8-2025	25.460	0	1.907	0	249	313	0	0
9-2025	27.240	0	1.929	0	242	296	0	0

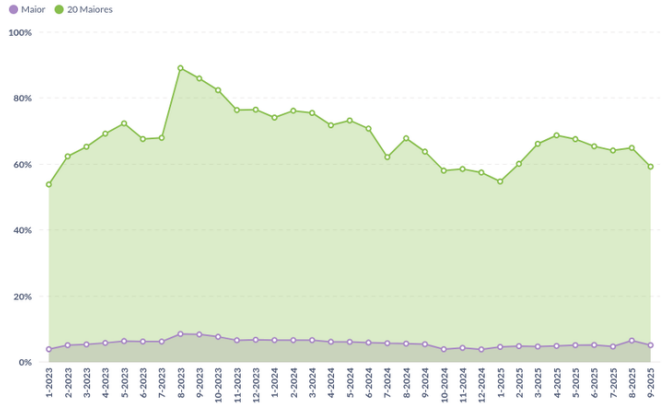
Concentração Sacado (% do PL) - Gráfico



Concentração Sacado (% do PL)

Mês	Maior	5 Maiores	10 Maiores	15 Maiores	20 Maiores
10-2024	4,69%	19,08%	32,28%	41,83%	48,66%
11-2024	4,64%	19,75%	34,64%	44,00%	50,36%
12-2024	3,84%	17,16%	30,46%	40,00%	46,68%
1-2025	3,87%	16,75%	29,71%	37,89%	43,88%
2-2025	4,05%	18,84%	32,63%	42,25%	48,25%
3-2025	4,46%	19,98%	34,72%	44,77%	52,17%
4-2025	4,86%	20,69%	34,85%	44,46%	52,29%
5-2025	5,14%	21,04%	35,45%	45,07%	52,53%
6-2025	5,19%	21,18%	35,35%	45,42%	53,46%
7-2025	4,72%	19,77%	33,64%	43,85%	50,95%
8-2025	6,03%	21,97%	36,40%	46,30%	54,77%
9-2025	4,95%	19,94%	32,60%	41,63%	48,82%

Concentração Cedente (% do PL) - Gráfico



Concentração Cedente (% do PL)

Mês	Maior	5 Maiores	10 Maiores	15 Maiores	20 Maiores
10-2024	3,90%	18,17%	34,05%	47,00%	58,00%
11-2024	4,31%	19,39%	35,58%	48,10%	58,48%
12-2024	3,84%	18,40%	33,57%	46,70%	57,42%
1-2025	4,60%	19,30%	33,92%	45,24%	54,71%
2-2025	4,84%	20,29%	35,99%	49,20%	60,05%
3-2025	4,74%	20,85%	38,67%	53,30%	66,09%
4-2025	4,90%	21,99%	39,51%	55,18%	68,68%
5-2025	5,14%	20,64%	38,13%	54,00%	67,52%
6-2025	5,19%	21,22%	38,60%	54,20%	65,34%
7-2025	4,72%	21,32%	38,58%	52,62%	64,09%
8-2025	6,55%	24,71%	40,66%	53,93%	64,87%
9-2025	5,12%	21,75%	37,30%	49,48%	59,18%

PL das Cotas (R$ mil)

		PINARELLO FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS RESPONSABILID...				
Ano	Mês	FIDC	Mezanino	Mezanino HY	Senior	Subordinada
2024	10	22.399	4.591	0	11.085	6.723
	11	23.058	5.248	0	11.082	6.728
	12	23.731	5.980	0	11.157	6.594
2025	1	24.068	6.068	0	11.653	6.347
	2	23.816	6.048	0	11.791	5.976
	3	23.838	6.129	0	11.931	5.777
	4	22.437	6.088	0	10.853	5.496
	5	21.738	5.801	0	10.619	5.319
	6	22.040	5.888	0	10.760	5.391
	7	22.428	5.991	0	10.927	5.510
	8	27.874	6.593	2.517	13.083	5.681
	9	30.770	7.204	2.561	15.109	5.896

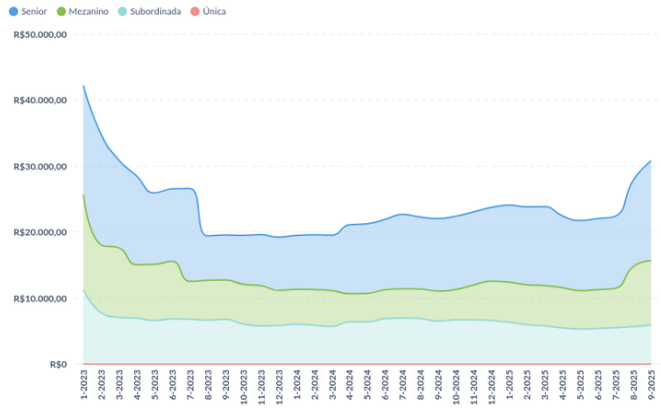
Quantidade de Cotas

		PINARELLO FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIO...			
Ano	Mês	Mezanino	Mezanino HY	Senior	Subordinada
2024	10	2.144,48	0,00	5.772,24	7.141,58
	11	2.422,40	0,00	5.712,79	7.141,58
	12	2.723,65	0,00	5.684,18	7.141,58
2025	1	2.723,65	0,00	5.862,40	7.141,58
	2	2.677,26	0,00	5.860,61	7.141,58
	3	2.677,26	0,00	5.860,61	7.141,58
	4	2.620,85	0,00	5.263,09	7.141,58
	5	2.458,59	0,00	5.078,90	7.141,58
	6	2.458,59	0,00	5.078,90	7.141,58
	7	2.458,59	0,00	5.078,90	7.141,58
	8	2.662,83	2.502,49	5.996,35	7.141,58
	9	2.861,91	2.502,49	6.815,92	7.141,58

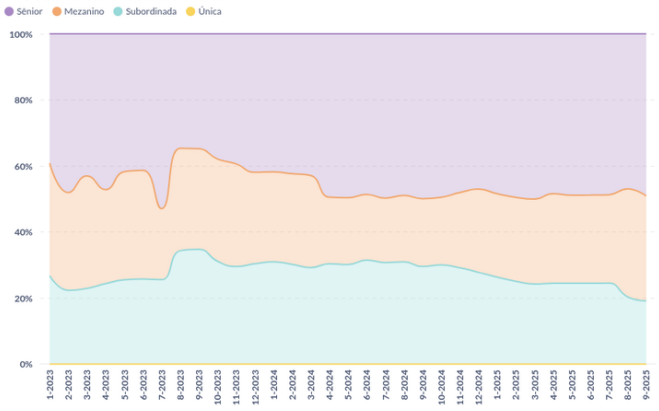
Valor das Cotas (R$)

		PINARELLO FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIO...			
Ano	Mês	Mezanino	Mezanino HY	Senior	Subordinada
2024	10	2.141,00	0,00	1.920,40	941,36
	11	2.166,28	0,00	1.939,92	942,11
	12	2.195,72	0,00	1.962,75	923,35
2025	1	2.227,82	0,00	1.987,68	888,81
	2	2.258,93	0,00	2.011,98	836,83
	3	2.289,44	0,00	2.035,84	808,99
	4	2.323,03	0,00	2.062,17	769,54
	5	2.359,48	0,00	2.090,76	744,74
	6	2.395,05	0,00	2.118,64	754,90
	7	2.436,96	0,00	2.151,47	771,49
	8	2.475,87	1.005,62	2.181,88	795,48
	9	2.517,29	1.023,50	2.216,67	825,59

PL das Cotas (R$ mil) - Gráfico



Composição do PL por Classe (% do PL) - Gráfico



Subordinação (% do PL)

Mês-Ano	Sub. Efetiva Sênior	Sub. Mínima Sênior	Sub. Efetiva Mezanino	Sub. Mínima Mezanino	Sub. Efetiva Mezanino Master HY	Sub. Mínima Mezanino Master HY	Sub. Efetiva Mezanino HY	Sub. Mínima Mezanino HY	Sub. Efetiva Mezanino Pref.	Sub. Mínima
10-2024	50.51%	50,00%	30.01%	22,48%	-	-	-	-	-	
11-2024	51.94%	50,00%	29.18%	22,48%	-	-	-	-	-	
12-2024	52.99%	50,00%	27.79%	22,48%	-	-	-	-	-	
1-2025	51.58%	50,00%	26.37%	22,48%	-	-	-	-	-	
2-2025	50.49%	50,00%	25.10%	22,48%	-	-	-	-	-	
3-2025	49.95%	50,00%	24.24%	22,48%	-	-	-	-	-	
4-2025	51.63%	50,00%	24.50%	22,48%	-	-	-	-	-	
5-2025	51.15%	50,00%	24.46%	22,48%	-	-	-	-	-	
6-2025	51.18%	50,00%	24.46%	22,48%	-	-	-	-	-	
7-2025	51.28%	50,00%	24.57%	22,48%	-	-	-	-	-	
8-2025	53.06%	50,00%	29.41%	22,48%	-	-	-	-	-	
9-2025	50.90%	50,00%	27.49%	22,48%	-	-	-	-	-	

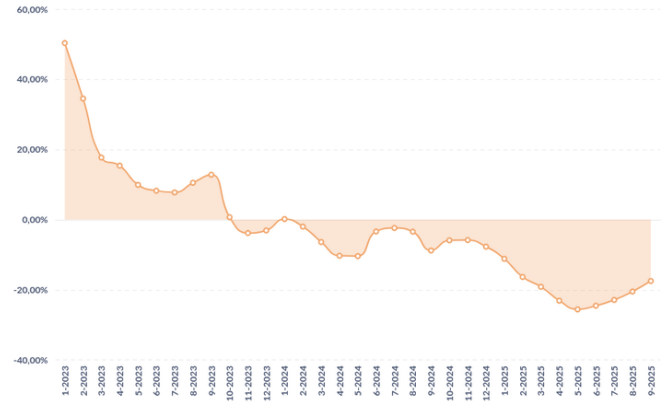
Captações (R$)

		PINARELLO FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIO...			
Ano	Mês	Mezanino	Mezanino HY	Senior	Subordinada
2024	10	0	0	0	0
	11	600.000	0	750.000	0
	12	1.000.000	0	300.000	0
2025	1	0	0	350.000	0
	2	0	0	0	0
	3	0	0	0	0
	4	300.000	0	0	0
	5	0	0	0	0
	6	0	0	0	0
	7	0	0	0	0
	8	500.000	2.512.000	2.000.000	0
	9	500.000	0	1.800.000	0
Total geral		**2.900.000**	**2.512.000**	**5.200.000**	**0**

Resgates, Amortizações e Juros (R$)

		PINARELLO FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIO...			
Ano	Mês	Mezanino	Mezanino HY	Senior	Subordinada
2024	10	0	0	50.000	0
	11	0	0	0	0
	12	350.000	0	0	0
2025	1	0	0	0	0
	2	0	0	3.578	0
	3	0	0	0	0
	4	0	0	1.225.310	0
	5	0	0	382.569	0
	6	0	0	0	0
	7	0	0	0	0
	8	0	9.509	0	0
	9	1.893	0	13.250	0
Total geral		**351.893**	**9.509**	**1.674.707**	**0**

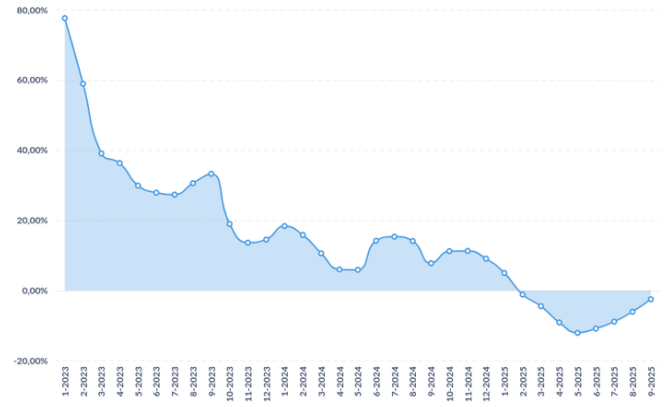
Rentabilidade Mensal Acumulado (%) - Gráfico



Rentabilidade Mensal (%)

Mês	Subordinada	Única
10-2024	3,2%	0,0%
11-2024	0,1%	0,0%
12-2024	-2,0%	0,0%
1-2025	-3,7%	0,0%
2-2025	-5,8%	0,0%
3-2025	-3,3%	0,0%
4-2025	-4,9%	0,0%
5-2025	-3,2%	0,0%
6-2025	1,4%	0,0%
7-2025	2,2%	0,0%
8-2025	3,1%	0,0%
9-2025	3,8%	0,0%

Resultado Mensal Acumulado (%) - Gráfico



Resultado Mensal (%)

Mês	Subordinada	Única
10-2024	3,2%	0,0%
11-2024	0,1%	0,0%
12-2024	-2,0%	0,0%
1-2025	-3,7%	0,0%
2-2025	-5,8%	0,0%
3-2025	-3,3%	0,0%
4-2025	-4,9%	0,0%
5-2025	-3,2%	0,0%
6-2025	1,4%	0,0%
7-2025	2,2%	0,0%
8-2025	3,1%	0,0%
9-2025	3,8%	0,0%

CRITÉRIOS DA ANÁLISE

METODOLOGIA UTILIZADA

Metodologia(s) Liberum Ratings de Finanças Estruturadas e Metodologia de Monitoramento. Saiba mais em: www.liberumratings.com.br/pt/publications-methodologies.php

ESCALAS DE AVALIAÇÃO

Escala(s) Liberum Ratings de Crédito - Longo Prazo / Crédito - Curto Prazo Saiba mais em: http://www.liberumratings.com.br/pt/publications-scales.php

FREQUÊNCIA DE MONITORAMENTO

A política de monitoramento de ratings para esta(s) classe(s) de ativo(s) é descrita na Metodologia de Ratings de Finanças Estruturadas disponível no site da Liberum Ratings. www.liberumratings.com.br

PROCESSO DE DILIGÊNCIA SOBRE OS ATIVOS DE FINANÇAS ESTRUTURADAS

A presente avaliação se apoiou, entre outros, no uso de bases de dados históricas e comparativas para este tipo de ativo e o uso de modelos de análise proprietários, os quais consideram aspectos qualitativos e quantitativos especificamente associados a este tipo de ativo. (fe) representa o sufixo utilizado, pela Liberum Ratings, para ratings atribuídos a Finanças Estruturadas

LEI GERAL DE PROTEÇÃO DE DADOS

Privacidade e segurança são prioridades e nos comprometemos com a transparência do tratamento de dados pessoais dos nossos usuários/clientes. Por isso, estamos sob as normas da Constituição Federal de 1988 (art. 5º, LXXIX; e o art. 22º, XXX – incluídos pela EC 115/2022), das normas de Proteção de Dados (LGPD, Lei Federal 13.709/2018), das disposições consumeristas da Lei Federal 8078/1990 e as demais normas do ordenamento jurídico brasileiro aplicáveis.

DECLARAÇÕES REGULAMENTARES E INFORMAÇÕES IMPORTANTES

- A Liberum Ratings está avaliando esta espécie de ativo financeiro pela primeira vez? Não
- Esta classificação foi comunicada a entidade avaliada ou partes relacionadas a ela e em decorrência desse fato, a nota atribuída foi alterada antes da emissão deste relatório? Não
- Informações posteriores a essa data podem causar a alteração da classificação ou dos fundamentos expostos neste relatório.
- As informações disponíveis para a emissão da classificação e, consequentemente, deste relatório foram consideradas suficientes e alinhadas com os requerimentos metodológicos aplicáveis para a mesma. As informações utilizadas foram encaminhadas pelo Administrador do Fundo, pelo Custodiante e pelo Consultor dos Direitos Creditórios. Também foram utilizadas informações de domínio público e privado.
- A Liberum Ratings prestou outros serviços para a entidade avaliada nos últimos 12 meses? Não
- Houve serviços prestados por partes relacionadas da Liberum Ratings para entidade avaliada nos últimos 12 meses? Não
- A classificação de risco foi contratada por terceiros, outros que a entidade avaliada ou parte a ela relacionada? Não
- A entidade avaliada ou parte a ela relacionada é responsável por mais de 5% da receita anual da Liberum Ratings? Não.A Liberum Ratings publica anualmente a lista de entidades que representam mais do que 5% do seu faturamento em seu Formulário do Anexo 13. Acesse o formulário no site www.liberumratings.com.br.
- A Liberum Ratings, seus analistas de classificação de risco de crédito ou demais pessoas envolvidas no processo de emissão de uma determinada classificação de risco, seus cônjuges, dependentes ou companheiros, tem, direta ou indiretamente, interesses financeiros e comerciais relevantes em relação à entidade avaliada? Não
- Os analistas de classificação de risco de crédito ou demais pessoas envolvidas no processo de emissão da classificação de risco tem vínculo com pessoa natural que trabalhe para a entidade avaliada ou parte a ela relacionada? Não
- Os procedimentos adotados para a emissão desta classificação de risco e emissão de relatório de rating estão enquadrados nos critérios estipulados no Código de Conduta desta Agência bem como nos seus procedimentos de Controles Internos e o Compliance.
- A estrutura da operação avaliada apresenta concentração superior a 50% em um único devedor e/ou coobrigado? Não
- Há informação suficiente para a análise dos principais aspectos de governança corporativa do devedor e/ou coobrigado da operação? Não
- Este relatório padrão foi desenvolvido com o suporte de técnicas avançadas de machine learning? Não

A Liberum Ratings Serviços Financeiros Ltda. (Liberum Ratings) emite seus pareceres, opiniões e demais materiais com base em informações encaminhadas por terceiros, dados que são considerados confiáveis e precisos. No entanto, há a possibilidade de erros de ordem humana, técnica ou de qualquer outra índole na elaboração e transmissão dessas informações. Nesses casos, a Liberum Ratings não faz nenhuma representação, nem avaliza, garante ou se responsabiliza - de forma explícita ou implícita – por erros ou omissões nos dados recebidos, ou, ainda, sobre a exatidão, completude, resultados, abrangência e integridade dos mesmos.

Também não se responsabiliza por erros, omissões, resultados de opiniões ou análises que derivem de tais informações. O processo de análise utilizado pela Liberum Ratings não compreende a auditoria ou a verificação sistemática de tais informações. Eventuais investigações para a checagem desses dados variam, dependendo de fatos e circunstâncias.

Sob nenhuma circunstância, a Liberum Ratings, seus diretores, empregados, prestadores de serviços ou agentes serão responsabilizados civilmente ou de qualquer outra forma por quaisquer danos diretos, indiretos ou compensações, incluindo, mas não se limitando, a perda de dinheiro, lucros ou good will; pelo tempo perdido durante o uso ou impossibilidade de uso do website ou durante o prazo necessário para avaliação das informações recebidas e na elaboração das análises e opiniões, divulgadas ou não em seu website; por ações ou decisões tomadas com base nas opiniões da Liberum Ratings e demais informações veiculadas pelo seu website; por erros em quaisquer circunstâncias ou contingências, de controle ou não da Liberum Ratings e de seus agentes, originados pela comunicação, análise, interpretação, compilação, publicação ou entrega de quaisquer informações contidas e/ou disseminadas pelo website da Liberum Ratings.

Os ratings e quaisquer outras opiniões emitidas pela Liberum Ratings, ou outros materiais, são disponibilizados em seu website (www.liberumratings.com.br). Tais publicações são meras opiniões e devem ser interpretadas como tal. De nenhum modo e sob nenhuma circunstância devem ser consideradas como fatos ou verdades sobre a capacidade de crédito do emissor ou ativo financeiro (de crédito ou de qualquer outra índole) avaliado. Portanto, não representam, de nenhuma forma, recomendação para aquisição, venda ou manutenção de ativos em portfólio. Desse modo, as avaliações emitidas pela Liberum Ratings não são, nem substituem, prospectos ou demais informações, obrigatórias ou não, fornecidas ou apresentadas aos investidores e seus agentes na venda ou distribuição de ativos financeiros. Em razão de mudanças e/ou indisponibilidade de informações tidas como necessárias para a emissão e descontinuidade do monitoramento do rating, ou outros fatores considerados pertinentes, as classificações de risco emitidas pela Liberum Ratings podem ser alteradas, suspensas ou retiradas a qualquer momento. Os ratings públicos emitidos pela Liberum Ratings são atualizados em seu website (www.liberumratings.com.br).

Na maior parte dos casos, os trabalhos realizados pela Liberum Ratings são remunerados pelos emissores, estruturadores ou garantidores dos ativos avaliados.

Liberum Ratings

contato@liberumratings.com.br
+55 (11) 3165-4222
Rua Bandeira Paulista, N° 530, Conjunto 53, Itaim Bibi
São Paulo - SP, CEP: 04532-001