SR RATING

Data de ação de rating

18 de março de 2026

Vigência do rating

Abril de 2026

* Uma classificação SR Rating constitui opinião independente sobre a segurança da obrigação em análise, não representando, em qualquer hipótese, sugestão ou recomendação de compra ou venda. Todos os tipos de obrigação, mesmo quando classificados na categoria de investimento de baixo risco, envolvem um certo nível de exposição ao *default*. Decisões de compra e venda dependerão sempre do cotejo entre risco e retorno esperados pelo próprio investidor. A presente classificação buscou avaliar exclusivamente o risco de *default* da obrigação, segundo confiáveis fontes de informação disponíveis. A SR Rating não assume qualquer responsabilidade civil ou penal por eventuais erros de avaliação atuais ou mudanças supervenientes, ou ainda, por frustração do retorno financeiro esperado.

contato: Raphael De Felice

raphael@srrating.com.br

Rua Duque Estrada, 81 – Gávea – 22451-090
Rio de Janeiro – RJ – Brasil
Telefone: +55 21 2233.0350

SR RATING | 30 ANOS

A primeira agência de classificação de riscos do Brasil

Relatório **INICIAL** de rating de FIDC*

MURALE FIDC

Fundo de Investimento em Direitos Creditórios

Classe	Equivalência "br"	Nota global
Sênior	**brA(o.e.)**	**BB^{SR}(o.e.)**
Sub. Mezanino	**brBBB-(o.e.)**	**B+^{SR}(o.e.)**
Sub. júnior	**brB+(o.e.)**	**B-^{SR}(o.e.)**
Tendência estável		

O Comitê de Classificação da SR Rating atribui as notas acima descritas: **(i) Cota Sênior**, denotando risco mediano e qualidade de satisfatória ou boa, vulnerabilidade se torna significativa num cenário de mudanças bruscas ou inesperadas, por fatores internos ou do macroambiente; **(ii) Cota Mezanino**, denotando risco alto e qualidade de crédito mediana, a vulnerabilidade é significativa a riscos, mesmo que num ambiente de riscos previsíveis, por fatores internos ou do macroambiente; e **(iii) Cota Júnior**, denotando risco alto e qualidade de crédito muito fraca no âmbito local, com vulnerabilidade muito alta, em qualquer cenário, por fatores internos ou do macroambiente.

Os principais fatores a serem considerados na atual classificação decorrem dos riscos de FIDC e de sua estrutura operacional, associada à capacidade de gestão ativa da Multiplica considerada adequada e da gestão de uma carteira de direitos creditórios composta por operações originadas das atividades do RAMAX GROUP. Dessa forma, fica evidenciado o risco de crédito do grupo, considerado moderado.

Não obstante, o fundo conta com estrutura de garantia por subordinação de classe de cotas, tendo como nível mínimo de 40% para a cota sênior e 20% para a cota subordinada mezanino. Ao final de fevereiro de 2026 as cotas subordinadas júnior representavam 100% do total do Patrimônio Líquido do fundo, devido ao seu início no mesmo período. Ademais, os recebíveis do RAMAX GROUP poderão ter garantias adicionais por alienação fiduciária de cotas e recebíveis.

O Fundo se expõe a algumas vulnerabilidades, tais quais: (i) risco macroeconômico, cujo cenário é incerto, podendo trazer efeitos diretos na capacidade de pagamento da empresa; (ii) risco de liquidez devido à natureza de fundo aberto; (iii) riscos de natureza legal/jurídico devido ao setor de atuação da empresa.

Características gerais da operação| O MURALE FIDC teve início em fevereiro de 2026, é um fundo de investimento em direitos creditórios constituído sob a forma de condomínio aberto em classe única, com prazo de duração indeterminado. O fundo tem como objetivo a aquisição de direitos creditórios originados nos segmentos industrial, comercial, imobiliário, do agronegócio, financeiro, hipotecário e arrendamento mercantil, representados por Duplicatas.

A classe se divide em três subclasses: Cota Sênior, Cota Subordinada Mezanino e Cota Subordinada Júnior. O Índice de subordinação para a Cota Sênior é de 40% do PL, representado por Cotas Subordinadas. Para a Cota Subordinada Mezanino, 20% do PL representado por Cota Subordinada Júnior.

MURALE FIDC | CNPJ: 64.415.486/0001-01
Forma de constituição: condomínio aberto
Tipologia do fundo: Concentrado
Subordinação mínima: 40% para cota Sênior e 20% para cota sub. Mezanino

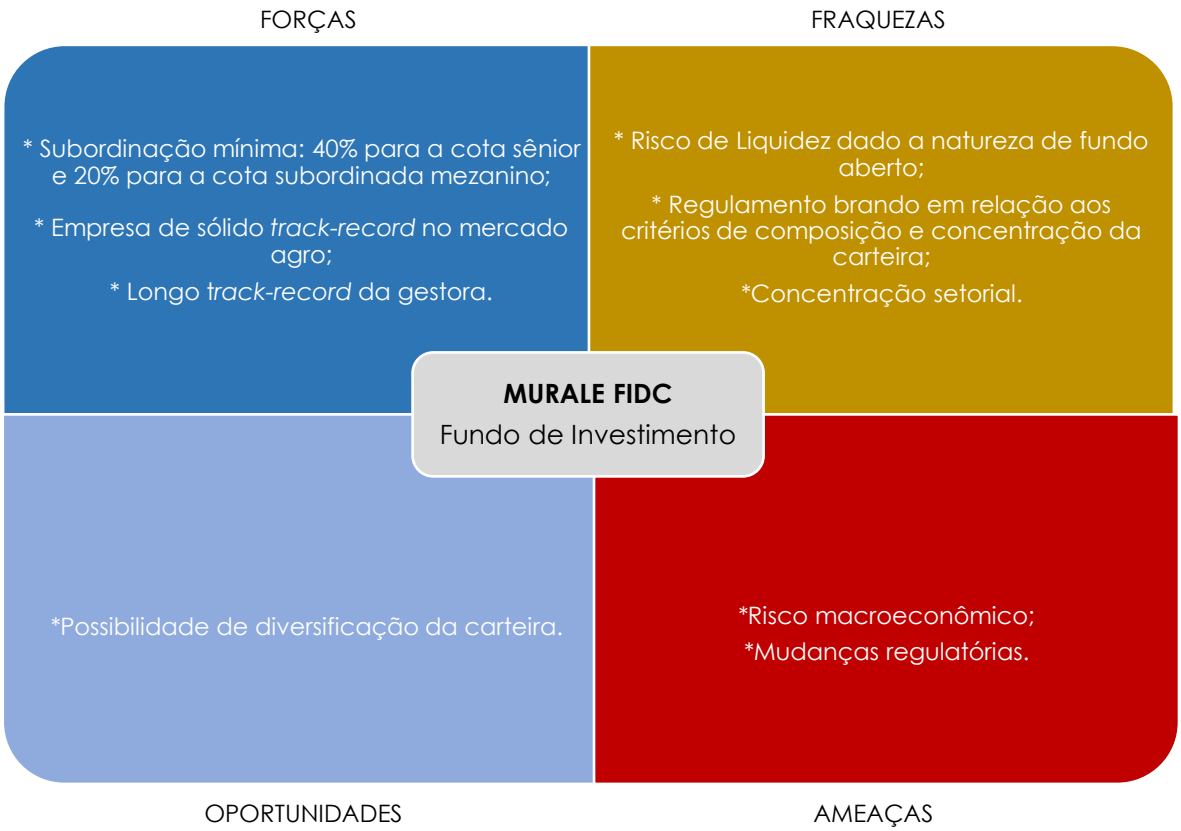
Características das cotas			
Classe	**data início**	**data resgate**	**carência**
Sênior	-	D+29	n/a
Sub. Mezanino	-	D+29	n/a
Sub. Júnior	fev/26	D+29	n/a

ADMINISTRADOR	**QI CTVM**
GESTOR	**MULTIPLICA CAPITAL ASSET MANAGEMENT LTDA**
CUSTODIANTE	**QI CTVM**
AGENTE DE COBRANÇA	**MULTICOB SERVIÇOS ADMINISTRATIVOS DE COBRANÇA LTDA**

A estrutura do fundo é composta pela Multiplica Capital Asset Management como gestora e a QI CTVM. na função de administradora e custodiante. Adicionalmente, a gestora contará com a Multicob Serviços Administrativos de Cobrança LTDA. atuando como o Agente de Cobrança, a Perpétuo Consultoria Especializada Ltda contratada pela gestora, para prestar serviços de consultoria.

SWOT de riscos

no presente rating de Fundo, são considerados, em suma, os seguintes fatores relevantes:



Política de investimentos, critérios de elegibilidade e originação | A Classe terá como objetivo proporcionar aos Cotistas a valorização das Cotas de suas respectivas titularidades por meio da aplicação dos recursos da Classe, preponderantemente na aquisição de direitos creditórios nos segmentos industrial, comercial, imobiliário, do agronegócio, financeiro, hipotecário e arrendamento mercantil, representados por Duplicatas.

Em até 180 dias do início de suas atividades, a Classe deve possuir parcela superior a 50% de seu Patrimônio Líquido representada por Direitos Creditórios.

A aquisição de Direitos Creditórios de um mesmo cedente está limitada a 100% do Patrimônio Líquido da Classe.

Adicionalmente, os Direitos Creditórios não poderão:

a) estarem vencidos e pendentes de pagamento quando de sua cessão para o Fundo;
b) decorrentes de receitas públicas originárias ou derivadas da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios, bem como de suas autarquias e fundações;

c) resultem de ações judiciais ou procedimentos arbitrais em curso, constituam seu objeto de litígio, tenham sido judicialmente penhorados ou dados em garantia;
d) a constituição ou validade jurídica da cessão para a classe de cotas seja considerada um fator preponderante de risco;
e) o devedor ou coobrigado seja sociedade empresária em recuperação judicial ou extrajudicial;
f) sejam cedidos por sociedade empresária em recuperação judicial ou extrajudicial, ressalvado na Resolução CVM 175;
g) sejam de existência futura e montante desconhecido, desde que emergentes de relações já constituídas;
h) derivativos de crédito, quando não utilizados para proteção ou mitigação de risco de direitos creditórios; e
i) cotas de FIDC que invistam nos direitos creditórios referidos nas alíneas "a" a "h".

O remanescente do Patrimônio Líquido, que não for aplicado em Direitos Creditórios, poderá ser mantido em moeda corrente nacional ou investido nos seguintes ativos financeiros:

a) títulos públicos federais;
b) títulos de emissão do BACEN;
c) operações compromissadas com lastro nos ativos financeiros mencionados nas alíneas (a) e (b) acima;
d) certificados e recibos de depósito bancário de emissão de instituições financeiras que possuam grau de investimento atribuído por pelo menos duas agências de classificação de risco habilitadas para atuar no país; e
e) Cotas de emissão de fundos de investimento de renda fixa ou referenciados à taxa média do DI (Depósito Interfinanceiro de um dia, extra-grupo, calculada e divulgada pela CETIP) no respectivo período, base 252 Dias Úteis, inclusive administrados e/ou geridos pela Administradora ou pela Gestora, que sejam abertos e de longo prazo, com liquidez diária.

A aplicação de recursos em Direitos Creditórios e outros ativos de responsabilidade ou coobrigação de um mesmo Devedor está limitada a 100% do Patrimônio Líquido da Classe.

As aplicações realizadas no Fundo e pela Classe não contam com garantia da Administradora, da Gestora, de quaisquer terceiros, de qualquer mecanismo de seguro ou, ainda, do Fundo Garantidor de Crédito – FGC.

Os Direitos Creditórios somente poderão ser adquiridos pela Classe, na respectiva Data de Aquisição e Pagamento, caso atendam, cumulativamente, às seguintes Condições de Cessão:

a) os Direitos Creditórios devem ser de legítima e exclusiva titularidade de cada Cedente, bem como devem estar livres e desembaraçados de quaisquer ônus, gravames ou restrições de qualquer natureza;
b) A taxa média da carteira dos Direitos Creditórios a vencer das Classes Incluindo os Direitos Creditórios a serem cedidos, deverá ser maior ou igual a 110% a.a. do CDI, ao ano;
c) deverão ter prazo mínimo de 2 dias; e
d) deverão ter prazo máximo de 3.650;

Adicionalmente os Direitos Creditórios somente poderão ser adquiridos pela Classe, na respectiva Data de Aquisição e Pagamento, caso atendam, ao seguinte Critérios de Elegibilidade:

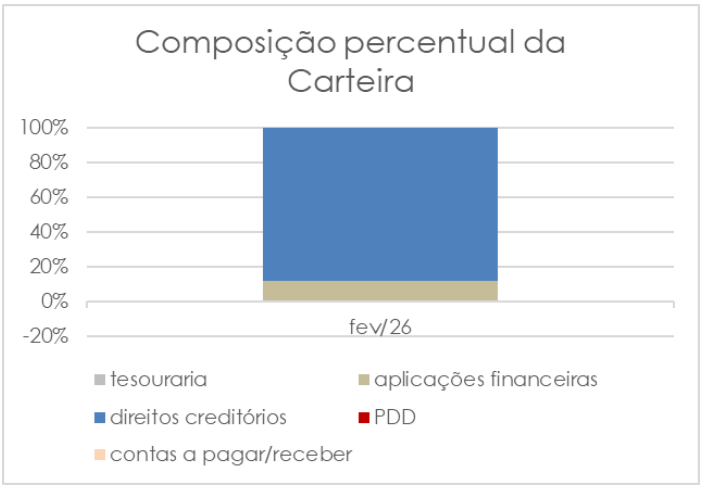
I. os Direitos Creditórios devem ser de legítima e exclusiva titularidade de cada Cedente, bem como devem estar livres e desembaraçados de quaisquer ônus, gravames ou restrições de qualquer natureza;

O desenquadramento de qualquer Direito Creditório a quaisquer Critérios de Elegibilidade, por qualquer motivo, após a sua cessão à Classe, não obrigará a sua alienação pela Classe, nem dará à Classe qualquer pretensão, recurso ou

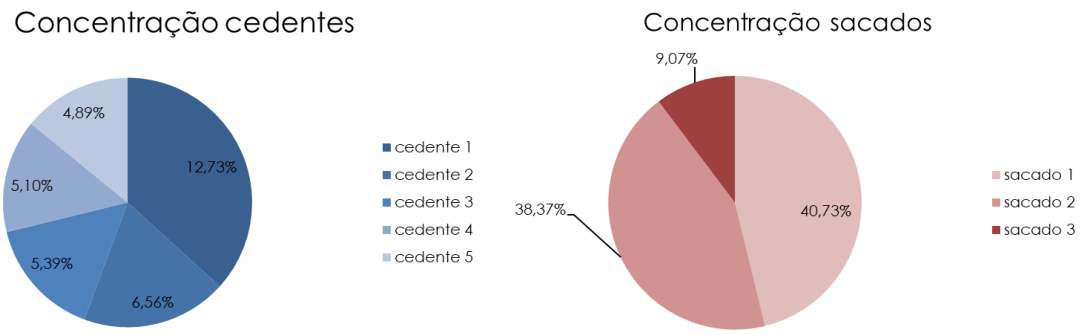
direito de regresso em face das Cedentes, da Administradora, da Gestora, de seus respectivos controladores, das sociedades por elas direta ou indiretamente controladas, coligadas ou outras sociedades sob controle comum.

Acompanhamento do fundo | O Patrimônio Líquido do Fundo ao final de fevereiro de 2026 era de R$ 6,6 milhões. A carteira apresentava cerca de R$ 5,8 milhões alocados em direitos creditórios, sem nenhum crédito vencido. O fundo não apresentou PDD no período analisado. O fundo executa alocações em fundos de alta liquidez, cerca de 12% da carteira do fundo é composta por esses ativos.

FIDC	fev/26	%
tesouraria	**9.052,70**	**0,1%**
aplicações financeiras	**790.815,98**	**12,0%**
outros fundos	790.815,98	12,0%
direitos creditórios	**5.828.609,44**	**88,2%**
a vencer	5.828.609,44	88,2%
contas a pagar/receber	**- 18.242,64**	**-0,3%**
patrimônio líquido	**6.610.235,48**	



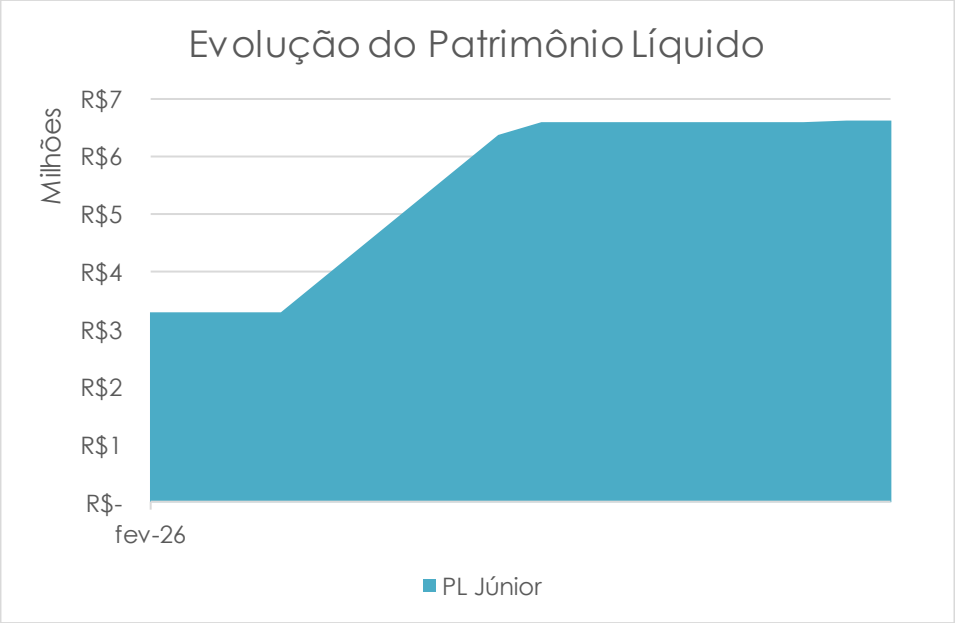
O fundo ainda está em fase de consolidação da carteira de Direitos Creditórios. Por regulamento, o fundo poderá adquirir direito creditório de um mesmo cedente com limite de até 100% do PL. O Murale FIDC conta com as empresas pertencentes ao grupo RAMAX como sacados.



As cotas | No momento da emissão deste relatório, o fundo operava com três subclasses de cotas: Sênior, Subordinada Mezanino e Subordinada Júnior, iniciada. Diariamente o Patrimônio Líquido das Classes Subordinadas deverá representar o percentual mínimo de 40% do Patrimônio Líquido do Fundo. E o Patrimônio Líquido das Cotas Subordinadas Juniores deverá representar no mínimo, 20% do Patrimônio Líquido do Fundo.

Ao final de fevereiro de 2025, as cotas subordinadas júnior representavam 100% do total do PL. O *benchmark* da subclasse Sênior é equivalente a variação do CDI acrescido de uma sobre taxa de 4,0% a.a. enquanto o da subordinada Mezanino é equivalente a variação do CDI acrescido de uma sobretaxa de 5,0% a.a.. A cota subordinada Júnior não possui meta de rentabilidade.

fevereiro-26				
classe / valorização	***benchmark***	**desde o início**	**YTD**	**trimestre**
Sênior	CDI + 4% a.a.	-	-	-
Sub. Mezanino	CDI + 5% a.a.	-	-	-
Sub. Júnior	n/a	0,57%	0,57%	0,57%

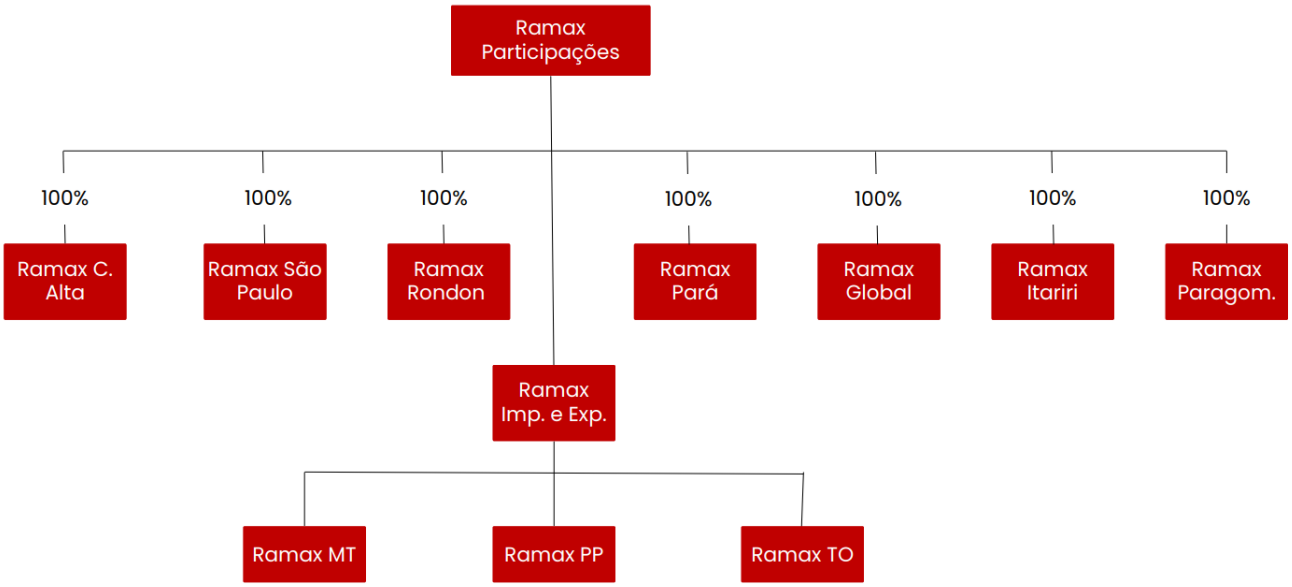


RAMAX GROUP| O Ramax Group é uma organização com mais de 20 anos de trajetória no segmento de exportação de carne bovina. O grupo opera sob um modelo de negócio que abrange desde a criação de gado e o confinamento até o processamento industrial, controle de qualidade, logística e trading. Com uma estrutura que gera aproximadamente 3.500 empregos diretos e indiretos, a organização mantém um volume de cerca de 185.000 animais engordados.

A infraestrutura de produção primária inclui uma operação de confinamento em Juara (MT), que atualmente ocupa 150 hectares com capacidade para 14 mil cabeças, havendo um plano de expansão para 300 hectares e 32 mil cabeças. Esta unidade se destaca pelo uso de tecnologia, sendo a primeira no Brasil a utilizar penhor monitorado por GPS para financiamento de gado. Na etapa de processamento, o grupo dispõe de unidades em Guarantã do Norte (MT), com capacidade de 1.000 abates diários, e em Rondon (PA), que abate 400 cabeças por dia, com previsão de ampliação para 800 cabeças através de investimento planejado de 40 milhões de reais em operações de desossa.

Adicionalmente, a planta de Araguaína (TO) processa 700 abates diários, enquanto a unidade em Montevidéu, no Uruguai, possui capacidade para 650 abates e desossa de 2.000 peças por dia, permitindo acesso a mercados com exigências específicas como Estados Unidos, Europa e Japão. A logística é reforçada por um centro de distribuição em Peralta (SP) e pela unidade de Fernandópolis (SP), estrategicamente posicionada para conectar centros produtores aos portos exportadores.

A gestão das exportações é conduzida pela unidade Global Import & Export, sediada em Alphaville (SP), que viabiliza o envio anual de 3.240 contêineres para mais de 50 países. A operação comercial é sustentada por habilitações sanitárias rigorosas, incluindo a certificação GACC para o mercado chinês e a certificação Halal para o atendimento a países islâmicos, além da conformidade com os padrões do SIF e MAPA. No âmbito da governança, o grupo utiliza o sistema Sensatta para gestão de processos e mantém balanços auditados e transparentes. As diretrizes institucionais são fundamentadas em princípios de bem-estar animal, sustentabilidade produtiva, conformidade com os direitos humanos e combate ao trabalho infantil ou análogo à escravidão.



RAMAX GROUP (Consolidado) Em Milhares de Reais	2023	2024	set/25
Rentabilidade			
Receita líquida	1.157.604,0	1.402.180,0	1.569.186,9
Margem de Lucro	4,2%	16,4%	11,2%
EBITDA	4.890,0	110.232,0	84.331,4
Margem de EBITDA	0,4%	7,9%	5,4%
EBIT	4.890,0	88.035,0	84.331,4
Margem de EBIT	0,4%	6,3%	5,4%
Lucro líquido	-3.837,0	62.885,0	86.284,7
Margem Líquida	-0,3%	4,5%	5,5%
Rentabilidade patrimonial	-10,3%	49,5%	38,2%
Rentabilidade sobre os ativos	-1,1%	13,4%	10,6%
Resultado Financeiro			
Despesa Financeira	-12.592,0	-42.564,0	-122.464,0
Desembolso Financeiro	-12.592,0	-42.564,0	-122.464,0
Receita Financeira	4.204,0	18.252,0	127.152,1
Ganho Financeiro	4.204,0	18.252,0	127.152,1

RAMAX GROUP (Consolidado) Em Milhares de Reais	2023	2024	set/25
Estrutura de Capital			
Patrimônio Líquido	37.317,0	126.964,0	225.794,0
Dívida de Curto Prazo	144.178,0	153.586,0	290.733,0
Empréstimos e Financiamentos	144.178,0	72.011,0	171.581,0
Instrumentos Financeiros	0,0	81.575,0	119.152,0
Dívida de Longo Prazo	0,0	0,0	3.736,0
Empréstimos e Financiamentos	0,0	0,0	3.736,0
Dívida Total	144.178,0	153.586,0	294.469,0
% Curto Prazo	100,0%	100,0%	98,7%
Dívida Líquida	119.549,0	120.304,0	232.888,0
Nível de endividamento	79,4%	54,7%	56,6%
Alavancagem	912,1%	369,2%	361,7%

Balanço Patrimonial	2023	2024	set/25
Ativo	340.382,0	468.712,0	816.737,0
Circulante	283.793,0	425.372,0	770.792,0
Realizável a Longo Prazo	43.816,0	14.653,0	13.530,0
Permanente	12.773,0	28.687,0	32.415,0
Passivo	340.655,0	468.712,0	816.738,0
Circulante	276.588,0	335.703,0	585.580,0
Exigível a Longo Prazo	26.750,0	6.045,0	5.364,0
Patrimônio Liquido	37.317,0	126.964,0	225.794,0

RAMAX GROUP (Consolidado) Em Milhares de Reais	2023	2024	set/25
Liquidez			
Caixa e Aplicações Disponíveis	24.629,0	33.282,0	61.581,0
Capital de Giro Líquido	7.205,0	89.669,0	185.212,0
Liquidez Corrente	1,0	1,3	1,3
Liquidez Seca	1,0	1,2	1,1
Liquidez Geral	1,1	1,3	1,3
Liquidity Cushion	0,2	0,7	0,4

A gestora | A MULTIPLICA CRÉDITO E INVESTIMENTOS foi constituída com o propósito de atuar como uma empresa especializada em crédito estruturado, oferecendo soluções financeiras para empresas e investidores no mercado de capitais brasileiro. A gestora possui ampla experiência no desenvolvimento de produtos e estruturas personalizadas, com atuação nos segmentos de crédito privado, multimercado, FIAGRO, offshore e gestão patrimonial.

Os sócios e colaboradores da Multiplica possuem trajetória consolidada no mercado financeiro e mantêm foco na construção de operações seguras, eficientes e com elevados padrões de governança. A gestora opera com processos de investimento e operacionais próprios, desenhados para oferecer fluidez às operações e proteção aos investidores. Atualmente, a Multiplica tem mais de 90 fundos de investimento sob gestão, totalizando cerca de R$ 21 bilhões.

Perspectivas das notas | as notas atribuídas possuem perspectiva estável, não obstante a possibilidade de alteração em decorrência dos seguintes fatores: (i) alterações nas regras do regulamento do Fundo; (ii) deterioração da performance das cotas emitidas; (iii) crescimento do volume de atrasos e recompras na carteira; (iv) não atenção à política de investimentos do Fundo.

Informações sobre o processo de análise

- Nenhum conteúdo dos relatórios de rating, incluindo suas notas classificatórias, poderão ser reproduzidos ou distribuídos sem o devido consentimento da SR Rating. O conteúdo não deverá ser utilizado para nenhum propósito ilícito ou não autorizado.
- A SR Rating, seus diretores, representantes, acionista ou empregados não são responsáveis ou prestam qualquer garantia acerca da exatidão, fidedignidade, tempestividade ou disponibilidade das informações presentes em qualquer conteúdo dos relatórios de rating.
- A SR Rating, seus diretores, representantes, acionista ou empregados não são responsáveis ou prestam qualquer garantia pelos resultados aferidos mediante o uso das notas classificatórias ou ainda de qualquer parte do conteúdo do relatório de rating, bem como pela segurança ou manutenção de quaisquer dados ou informações utilizadas pelo usuário.
- A SR Rating, seus diretores, representantes, acionista ou empregados isentam-se de qualquer e toda responsabilidade ou garantia, estabelecida de modo explícito ou implícito, sobre a adequação das expectativas do usuário pautadas por nossas opiniões, notas classificatórias, dados ou qualquer outro conteúdo do relatório de rating.
- Em nenhuma circunstância, A SR Rating, seus diretores, representantes, acionista ou empregados deverão ser responsabilizados, quer seja pelo contratante quer seja pelo usuário das informações, por quaisquer danos, custos, despesas, perdas de quaisquer naturezas, incluindo sem limitação perdas de rendas ou lucros e custos de oportunidade ou perdas causadas por negligência, diante do uso de qualquer conteúdo dos relatórios de rating.
- As análises, relatórios, notas classificatórias ou qualquer conteúdo informacional provido pela SR Rating são apenas opiniões na data em que foram emitidas e jamais são declarações de fatos passados, presentes ou futuros. A despeito dos processos adotados no sentido de qualificar a opinião emitida, a SR Rating não atesta da veracidade de qualquer informação presente nos relatórios de rating, não podendo ser responsabilizadas em circunstância nenhuma diante de erros, omissões, por negligência ou não, induzidas pela não veracidade do conteúdo apresentado.
- Uma classificação de risco da SR Rating, bem como qualquer conteúdo do relatório de rating, constitui apenas opinião independente sobre a segurança da obrigação em análise, não representando, em qualquer hipótese, sugestão ou recomendação de compra ou venda, sequer indica qualquer adequação dos investimentos ao perfil esperado pelo investidor. Todos os tipos de obrigação, mesmo quando classificados na categoria de investimento de baixo risco, envolvem um certo nível de exposição ao default. Decisões de compra e venda dependerão sempre do cotejo entre risco e retorno esperados pelo próprio investidor. Não se deve depender das notas classificatórias, relatórios de rating ou qualquer outro conteúdo divulgado pela SR Rating para as decisões de investimento, não sendo jamais substitutos da fidúcia, capacidade e responsabilidade exigida e unicamente imputada ao próprio investidor.
- A SR Rating atua exclusivamente com agência de classificação de risco, estando vedada qualquer outra atividade, sobretudo aquelas relacionadas à consultoria. Assim, não possuímos qualquer participação em decisões de planejamento, estruturação, comercialização ou distribuição de títulos ou negócios. Não sugerimos, não recomendamos e não nos responsabilizamos por qualquer ato, presente ou superveniente, que possa a recair sobre a legalidade, licitude ou desempenho esperado e verificado dos títulos ou negócios avaliados.
- **A SR RATING NÃO ASSUME QUALQUER RESPONSABILIDADE CIVIL OU PENAL POR EVENTUAIS ERROS DE AVALIAÇÃO ATUAIS OU MUDANÇAS SUPERVENIENTES, OU AINDA, POR FRUSTRAÇÃO DO RETORNO FINANCEIRO ESPERADO.**

Histórico da classificação de risco

- Em 18 de março de 2026 foi disponibilizada a versão preliminar do relatório de rating.
- Em 19 de março de 2026 foi disponibilizada a versão DEFINITIVA do relatório de rating.
-

Recomendamos que os leitores acessem nosso *website* (www.srrating.com.br) para maiores informações sobre as notas classificatórias, seus alcances e limitações, bem como sobre as metodologias e procedimentos.



Copyright©2026 SR Rating Prestação de Serviços Ltda.