RELATÓRIO MOUSTACHE RAPPI FIDC - 3T2026

MOUSTACHE RAPPI FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS - RESPONSABILIDADE LIMITADA

Analista Responsável **NATALIA SEGATO**

Diretor Técnico **MAURICIO BASSI RINCÓN**

26 De Outubro De 2026

RATINGS

LEGENDA ↑ AUMENTO ↓ REBAIXAMENTO ✓ CONFIRMAÇÃO
REVISÃO ATRIBUIÇÃO ✕ ENCERRAMENTO

FE0116-2025- FIDC - SENIOR	**A(FE) ✓** **CP2(FE) ✓** **LONGO: ESTÁVEL** **CURTO: ESTÁVEL**
FE0115-2025- FIDC - MEZANINO	**A-(FE) ✓** **CP2(FE) ✓** **LONGO: ESTÁVEL** **CURTO: ESTÁVEL**
FE0114-2025- FIDC - SUBORDINADA	**A-(FE) ✓** **LONGO: ESTÁVEL**

CLASSIFICAÇÕES

FE0114-2025 / FIDC - Subordinada / 61.975.703/0001-20

Confirmação do Rating A- (FE) Longo Prazo - Perspectiva Estável em 26 de outubro de 2026

Rating Inicial: Atribuição do Rating A- (FE) Longo Prazo - Perspectiva Estável em 7 de maio de 2026

FE0115-2025 / FIDC - Mezanino / 61.975.703/0001-20

Confirmação dos Ratings A- (FE) Longo Prazo - Perspectiva Estável e CP2 (FE) Curto Prazo - Perspectiva Estável em 26 de outubro de 2026

Rating Inicial: Atribuição dos Ratings A- (FE) Longo Prazo - Perspectiva Estável e CP2 (FE) Curto Prazo - Perspectiva Estável em 7 de maio de 2026

FE0116-2025 / FIDC - Senior / 61.975.703/0001-20

Confirmação dos Ratings A (FE) Longo Prazo - Perspectiva Estável e CP2 (FE) Curto Prazo - Perspectiva Estável em 26 de outubro de 2026

Rating Inicial: Atribuição dos Ratings A (FE) Longo Prazo - Perspectiva Estável e CP2 (FE) Curto Prazo - Perspectiva Estável em 7 de maio de 2026

SOBRE O COMITÊ

O Comitê de Rating referente a este relatório foi realizado em 26/10/2026, registrado sob o número de ata 0549/2026, 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 DA CLASSIFICAÇÃO DE RISCO

A Liberum Ratings confirmou a classificação de risco A de longo prazo e CP2 de curto prazo para a 1ª série de cotas Sênior, A- de longo prazo e CP2 de curto prazo para a 1ª série de cotas Subordinada Mezanino e A- de longo prazo para as cotas Subordinada Junior do MOUSTACHE RAPPI FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS RESPONSABILIDADE LIMITADA (“MOUSTACHE RAPPI FIDC”). A perspectiva para todas as cotas é estável.

O MOUSTACHE RAPPI FIDC é um fundo de condomínio fechado, lastreado em duplicatas mercantis performadas, emitidas exclusivamente pelo Cedente Moustache Beams Ltda (“Moustache”) e devidas pela Rappi Brasil Intermediação De Negócios Ltda (“Rappi Br”). O Fundo conta também com devedores solidários sendo todas as empresas do Grupo Econômico Rappi, incluindo a Rappi Inc., na qualidade de controladora.

Embora a estrutura possua subordinação entre cotas, com reforço de crédito equivalente a 40% do PL para as Cotas Seniores e 20% do PL para as Cotas Mezanino, a pouca diferenciação de rating entre as subclasses decorre da concentração de 100% da exposição no Grupo Econômico Rappi, diferenciando o risco apenas quanto a preferência de pagamento de cada subclasse.

Nesse contexto, foi avaliado, principalmente, o perfil financeiro da controladora do Grupo, Rappi Inc, que apresentou crescimento de receita e margem bruta elevada, porém ainda com geração operacional negativa, prejuízos recorrentes, liquidez inferior a 1,0x e patrimônio líquido negativo.

Apesar dos indicadores financeiros ainda pressionados, observa-se evolução positiva em alguns pontos, especialmente na melhora do caixa e redução dos prejuízos. Ainda assim, apesar das integralizações de capital, a estrutura permanece pressionada, com elevada dependência de capital de terceiros e necessidade de continuidade da evolução operacional para melhora do perfil financeiro consolidado.
Para fins de benchmark setorial, os indicadores financeiros da Rappi Inc. foram comparados aos de outras empresas do setor.

Por outro lado, foram ponderados positivamente o valuation estimado da Rappi, a recente captação estratégica junto à Amazon, o empréstimo captado com o banco Santander e a Kirkoswald Capital Partners, e as notícias relacionadas a uma possível abertura de capital em Nova York. Esses fatores que reforçam a relevância estratégica da companhia, o potencial de crescimento e podem ampliar seu acesso a fontes de capital, ainda que não eliminem os riscos associados à sua atual estrutura financeira.
Além disso, também foi ponderado que a companhia conta com sócios capitalizados, com grande entrada no mercado bancário e de capitais.

A capacidade operacional e financeira da Rappi Brasil também foi analisada, considerando sua relevância operacional e a dimensão da operação local.

A estrutura do Fundo também conta com garantia de agenda futura de recebíveis de titularidade do Sacado. Foi avaliada positivamente a existência de garantias equivalentes a, no mínimo, 66,67% do valor de face das duplicatas cedidas. No entanto, há risco de interrupção e/ou redução do volume de operações de cartão processadas pela adquirente PINBANK BRASIL INSTITUIÇÃO DE PAGAMENTO S.A. (“Pinbank”), responsável pelo operacional das garantias. A Liberum Rating ressalta que a Pinbank não possui rating atribuído, de modo que seu risco de crédito não está sendo mensurado na estrutura do Fundo.

O devedor solidário e a garantia da agenda de recebíveis estão formalizados em um Contrato de Convênio e Contrato de Garantias, celebrados entre o fundo e as partes envolvidas da operação, além do Regulamento. De acordo com o Regulamento, em caso de conflito entre suas disposições procedimentais e as previstas no Contrato de Convênio, prevalecerão as regras previstas no Convênio.

Esta agência pressupõe que será devidamente informada sempre que houver qualquer alteração no Contrato de Convênio.

A Rappi, empresa colombiana fundada em 2015, é uma plataforma de entregas que conecta consumidores a restaurantes, mercados e farmácias. Além do Brasil, o grupo atua em outros 8 países da América Latina. A atividade no Brasil atua com o delivery de restaurantes, mercados e farmácias, mas, atualmente, com foco na operação Rappi Turbo (“Turbo”).
O Turbo é um serviço de entrega de produtos de mercado e conveniência em até 10 minutos. A estrutura conta com centros de distribuição com localizações estratégicas, a fim de garantir maior eficiência no tempo de entrega.

O MOUSTACHE RAPPI FIDC tem como objetivo financiar as operações Turbo, por meio de transações de compra e venda de produtos de bens de consumo realizadas entre a Moustache e a Rappi.
A Moustache é uma empresa do Grupo Econômico Rappi responsável pelos centros de distribuição e pela gestão dos estoques de produtos. A Rappi Br, por sua vez, é responsável pela integração e intermediação ao consumidor final, através da plataforma.

As classificações atribuídas às cotas avaliadas se fundamentam, entre outros aspectos no perfil de risco dos direitos creditórios adquiridos, bem

como nos critérios de elegibilidade, nas condições de cessão e na política de investimento do Fundo.
Também foram ponderados o histórico de atuação e diligência da Utility como gestor e consultor especializado, o curto histórico operacional do Fundo, o risco de variação cambial, de descasamento de taxa, e de fungibilidade.

Por fim, foi considerado o risco relacionado ao setor de delivery, destacando-se que, no início da atuação da Rappi, o mercado apresentava concorrência mais restrita, enquanto atualmente é marcado por elevada competição, inclusive com a presença de empresas globais. Adicionalmente, ainda há incertezas quanto à regulamentação do setor e da atividade dos entregadores, de modo que eventuais alterações ou definições poderão impactar os custos e o faturamento das empresas do setor.

NOTA METODOLÓGICA

A partir da data-base de setembro de 2026, a classificação dos direitos creditórios entre *a vencer* e *vencidos* passou a observar o critério D+1, em substituição ao D+0 anteriormente adotado. Com essa alteração, os títulos com vencimento coincidente com a data de fechamento do estoque permanecem classificados como *a vencer*, passando à condição de *vencidos* somente no dia subsequente. A alteração metodológica deve ser considerada na análise comparativa dos indicadores de inadimplência, uma vez que eventuais variações podem decorrer da mudança de critério, não refletindo, necessariamente, alterações na qualidade creditícia da carteira.

CARACTERÍSTICAS E PARTES ENVOLVIDAS

Emitente	MOUSTACHE RAPPI FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CREDITÓRIOS - RESPONSABILIDADE LIMITADA
CNPJ	61.975.703/0001-20
Data de Registro	29/07/2025
Condomínio	Fechado
Investidor-Alvo	Profissional
Prazo médio máximo	N/A (Prazo máximo 60 dias)
Fundo Exclusivo	Não
Prazo de Funcionamento	Indeterminado
Principais Ativos	Os direitos creditórios serão duplicatas mercantis performadas emitidas pelo Cedente contra o Sacado.
Taxa Mínima de Cessão	2,35% a.m.
Concentração Maior Sacado	100% do PL
Administrador	LIMINE
Custodiante	LIMINE
Gestor	UTILITY GESTORA DE RECURSOS LTDA
Consultor Especializado	UTILITY CONSULTORIA GESTAO E COBRANCA LTDA
Cedente	Moustache Beams Ltda
Devedor	RAPPI BRASIL INTERMEDIACAO DE NEGOCIOS LTDA
Agente de Cobrança Extrajudicial	UC Securitizadora de Crédito S.A.
Agente Fiduciário de Garantias	UC Securitizadora de Crédito S.A.

CARACTERÍSTICAS DOS ATIVOS

FIDC - SENIOR

Data da emissão	01/2026
Valor Unitário de Emissão	R$ 1.000,00
Quantidade de Cotas na Emissão	75.000
Valor Global da Emissão	R$ 75.000.000,00
Remuneração Alvo	CDI + 5,25% a.a.
Amortização / Resgate	Juros com pagamento mensal, sem carência. Principal com carência de 12 meses, após isso, 36 pagamentos mensais. Prazo total de resgate de 48 meses.
Subordinação Mínima (% do PL)	40%

FIDC - MEZANINO

Data da emissão	10/2025
Valor Unitário de Emissão	R$ 1.000,00
Quantidade de Cotas na Emissão	12.000
Valor Global da Emissão	R$ 12.000.000,00
Remuneração Alvo	CDI + 8,0% a.a.
Amortização / Resgate	Juros com pagamento mensal, sem carência. Principal com carência de 12 meses, após isso, 36 pagamentos mensais. Prazo total de resgate de 48 meses.
Subordinação Mínima (% do PL)	20%

FIDC - SUBORDINADA

Data da emissão	09/2025
Valor Unitário de Emissão	R$ 1.000,00
Quantidade de Cotas na Emissão	15.000
Valor Global da Emissão	R$ 15.000.000,00
Remuneração Alvo	Não possuem Meta de Remuneração pré-estabelecida, de forma que sua remuneração decorre do excesso ou não da remuneração da Classe
Amortização / Resgate	Prazo de duração igual ao da Classe, portanto, indeterminado.

DESEMPENHO DO FUNDO

Ao final do terceiro trimestre de 2026, o MOUSTACHE RAPPI FIDC apresentou os seguintes indicadores financeiros. O Patrimônio Líquido (PL) totalizou R$ 69,71 milhões. A composição da carteira atingiu um total de R$ 62,32 milhões, sem créditos vencidos e PDD. O prazo médio dos recebíveis foi de 31 dias.

O volume de liquidação mensal em setembro foi de R$ 25,47 milhões, com um percentual de liquidação antecipada e pontual na métrica D+3 de 100,00%. O prazo médio de liquidação dos títulos em atraso foi de 3 dias.

Apesar de não haver captações, as amortizações ao longo do período analisado totalizaram R$ 662,8 mil na Cota Mezanino e R$ 1,78 milhões na Cota Sênior. As subordinações mínimas regulamentares estão sendo respeitadas. O resultado acumulado das cotas subordinadas júnior no terceiro trimestre de 2026 foi de 8,88%.

Além disso, também foram verificados os relatórios mensais produzido pela Pinbank a respeito das definições estipuladas nos Termos da Garantia, destaca-se que os critérios de volume mínimo diário e valor do mínimo do gravame transacionado não foram atendidos durante o trimestre.

PARTES ENVOLVIDAS

RAPPI

A Rappi, empresa colombiana fundada em 2015, é uma plataforma de entregas, que conecta consumidores a restaurantes, mercados e farmácias. O Grupo está presente em 9 países da América Latina, o que contribui para a diversificação regional de suas receitas. Atualmente a controladora está localizada nos Estados Unidos (“EUA”), a Rappi INC, registrando receita de US$ 762 milhões em 2025. A operação no Brasil apresentou receita de R$ 309 milhões no mesmo período.

De acordo com pesquisas do mercado de delivery, a Rappi detém cerca de 7% do mercado de brasileiro e 17% da américa latina.

No mercado brasileiro, a operação conta com cerca de 300 funcionários, e atua nos segmentos de delivery de restaurantes, mercados e farmácias, sendo que, atualmente, o foco estratégico está na operação Turbo.

Atualmente o Turbo representa aproximadamente 13% do GMV (Volume Bruto de Mercadorias) da Rappi, e a companhia vem ampliando seus investimentos em parcerias com outras empresas, como Amazon e Zé Delivery, por meio desta operação.

De acordo com dados da Rappi, a empresa aumentou seu GMV em torno de 30% no último ano. Além disso, há um crescimento médio de aproximadamente 5% em números de usuários e 12% em frequência. Apenas o ticket médio, de aproximadamente R$75,00, que não apresentou variação durante 2025.

O Turbo é um serviço de entrega de produtos de mercado e conveniência em até 10 minutos. Recentemente iniciou um projeto piloto do Turbo Farma, para entregas ultrarrápidas de medicamentos. A estrutura conta com centros de distribuição com localizações estratégicas, a fim de garantir a eficiência no tempo de entrega.

No Brasil, o Rappi Turbo atua em 8 cidades, mas a principal atuação é na capital paulista, com mais de 30 Centros de Distribuição, responsáveis por mais da metade da operação Turbo.

A Moustache é a empresa do Grupo responsável pelos centros de distribuição e pela gestão dos estoques de produtos. A Rappi Br, por sua vez, é responsável pela integração da plataforma e pela venda ao consumidor final, por meio do aplicativo.

ANÁLISE FINANCEIRA
A Liberum Rating teve acesso às Demonstrações Financeiras da Rappi Brasil de 2023 a 2025 (todas não auditadas), bem como da Rappi INC de 2024 (auditadas) e de 2025 (não auditadas).

A Rappi Br apresentou relativa estabilidade na receita no período analisado, com uma queda mais relevante apenas em 2025, de aproximadamente 13% em relação ao ano anterior. Apesar disso, a empresa apresentou melhora operacional relevante, com redução do prejuízo operacional. A margem EBIT, apesar de permanecer negativa em 2025, melhorou de -42,7% em 2023 para -12,7% em 2025, indicando evolução no controle de custos e despesas.
A dívida bruta apresentou aumento de 17% de 2023 para 2024, mas reduziu em 40% em 2025. No mesmo período, o caixa da empresa também apresentou melhora, contribuindo com a redução da dívida líquida em mais de 60%. No entanto, os indicadores de liquidez ainda demonstraram baixa folga financeira. A liquidez imediata permaneceu bastante reduzida, em 0,1x, enquanto a liquidez corrente ficou em 1,0x em 2025, indicando que os ativos circulantes apenas cobrem as obrigações de curto prazo, sem margem relevante de segurança.
O Patrimônio líquido da Rappi Brasil permanece positivo e houve aportes no capital social ao longo do período. No entanto, os prejuízos acumulados e recorrentes têm se reduzido o PL da Rappi Brasil. A participação do patrimônio líquido em relação ao ativo total caiu de 23% em 2023 para 4% em 2025, demonstrando menor capacidade de absorção de novos prejuízos.

Quanto ao desempenho financeiro da controladora. A Rappi INC apresentou crescimento de receita no período analisado, com expansão de 7,2% em 2024 e 8,4% em 2025, além de manter uma margem bruta elevada, acima de 50%. No entanto, as despesas operacionais são elevadas, resultando em EBITDA negativo. A margem EBITDA permaneceu negativa em todos os períodos analisados, melhorando de -36,4% em 2023 para -15,3% em 2024, mas voltando a apresentar leve deterioração em 2025, quando atingiu -16,4%.
A margem líquida apresentou trajetória de melhora ao longo do período, saindo de -39,0% em 2023 para -21,2% em 2024 e -12,5% em 2025. Essa evolução é positiva, pois demonstra redução das perdas líquidas em relação ao faturamento. No entanto, a companhia ainda permanece deficitária, com resultado líquido negativo, indicando que o equilíbrio financeiro ainda depende de melhora na eficiência operacional e de maior controle das despesas.
A dívida bruta apresentou crescimento relevante no período, com alta expressiva entre 2023 e 2024 e novo aumento em 2025, de aproximadamente 52% frente ao ano anterior. As disponibilidades também cresceram, o que ajudou a mitigar parcialmente o impacto sobre a dívida líquida. Ainda assim, a dívida líquida continuou crescendo em 2025, indicando maior pressão financeira, refletindo em um aumento nas despesas financeiras.
Os indicadores de liquidez apresentaram melhora em 2025, mas ainda apontam baixa folga financeira. A liquidez corrente passou de 0,8x em 2023 para 0,7x em 2024 e 0,9x em 2025, permanecendo abaixo de 1,0x durante todo o período. A liquidez seca também ficou abaixo de 1,0x, enquanto a liquidez imediata melhorou de 0,1x em 2023 para 0,4x em 2025. Apesar da evolução do caixa, os ativos circulantes ainda não cobrem integralmente as obrigações de curto prazo.
A estrutura de capital é o principal ponto de atenção. A companhia apresenta elevada dependência de capital de terceiros para financiar sua operação, em um contexto de patrimônio líquido negativo ao longo de todo o período analisado. Embora tenha havido aumento no capital social, indicando suporte dos acionistas à companhia, os prejuízos acumulados continuaram pressionando a base patrimonial.
A solvência também permaneceu pressionada, saindo de 0,9x em 2023 para 0,8x em 2024 e 2025, abaixo do patamar de 1,0x. Esse indicador reforça que o ativo total não cobre integralmente o passivo total, demonstrando

estrutura patrimonial enfraquecida.

Apesar dos pontos de atenção observados nos indicadores financeiros, foi avaliado positivamente o valuation da Rappi, conforme divulgados pela Bloomberg, foi estimado em aproximadamente US$ 5,2 bilhões, bem como o recente investimento estratégico da Amazon, com um título de dívida conversível de US$ 25 milhões, com direito de adquirir até 12% da empresa por meio de bônus, caso alguns marcos forem atingidos. Além disso, também foi considerado o empréstimo de US$ 100 milhões captados com o banco Santander e a Kirkoswald Capital Partners, divulgado como o maior financiamento de dívida da Rappi desde sua fundação. Adicionalmente, a Rappi figura entre os unicórnios de tecnologia mais valiosos da América Latina, fator que contribui positivamente para a percepção de valor da companhia, ainda que não elimine os riscos associados à geração operacional negativa e à estrutura financeira pressionada. Também foram consideradas as notícias relacionadas a uma possível abertura de capital da companhia em Nova York, que poderia ocorrer em 2026, a depender das condições de mercado.
Além disso, também foi ponderado que a companhia conta com sócios capitalizados, com grande entrada no mercado bancário e de capitais.

UTILITY
A Utility Credit (“Utility”) foi fundada por 2 sócios, um com experiencia em Investiment Banking e outro em FIDC. A proposta da Utility é fornecer soluções completas para captação de recurso afim de reduzir o custo de capital corporativo. Com isso, possui atuação bem ativa na estruturação do fundo e acompanhamento de carteira.
Além de atuar como gestora do Fundo, a Utility também atua como consultora especializada, com o objetivo de auxiliar na análise, seleção, aquisição e substituição dos direitos creditórios. Adicionalmente, por meio da UC Securitizadora de Créditos S.A., atua como agente fiduciário de garantia e agente de cobrança extrajudicial.

VETORES DE RATING

Os principais aspectos que poderão acarretar o rebaixamento do rating se referem, principalmente, à mudança das modalidades dos créditos adquiridos pelo fundo para perfis mais arriscados, ao deterioramento da qualidade dos direitos creditórios, uma piora no perfil econômico-financeiro do Grupo Econômico Rappi, ou uma continuidade do não enquadramento dos critérios mínimos estipuladas nos Termos da Garantia. Estes cenários poderiam ocasionar um aumento nos índices de inadimplência e liquidez, no aumento de provisão, na piora de rentabilidade das cotas.
Por outro lado, os ratings poderão ser beneficiados caso o desempenho do fundo perpetue um histórico de desempenho positivo, refletindo a qualidade dos direitos creditórios, o Regulamento estipule mudanças nos critérios de elegibilidade que se reverteriam em benefício à minimização do risco de crédito da carteira de títulos, ou então uma melhora no perfil econômico-financeiro do Grupo Econômico Rappi.

FLUXO DE CAIXA/LIQUIDEZ

Os principais aspectos que poderão comprometer a formação de liquidez se referem, principalmente, ao alongamento do prazo médio dos direitos creditórios e ao aumento do nível de inadimplência, que se refletiria em redução das rendas obtidas com o fluxo de recebimento dos créditos.

O risco de falta de liquidez é determinado principalmente pelo perfil de risco dos direitos creditórios, pelo seu prazo médio e pelas condições de amortização das cotas seniores e mezanino.
Em razão do prazo máximo dos direitos creditórios serem de até 60 dias e da existência de um cronograma pré-definido de amortização das cotas sênior e mezanino, o risco de liquidez, na visão da Liberum Ratings, está associado, principalmente, à qualidade dos direitos creditórios (liquidez dos títulos) uma vez que a principal fonte de recurso do Fundo para efetuar o pagamento da amortização das cotas é a liquidação dos direitos creditórios pelos devedores. Além disso, no caso das cotas seniores e mezanino, o Fundo estabelece um percentual mínimo de 40% e 20%, respectivamente, do PL que ajuda a minimizar o risco de liquidez.

CONSIDERAÇÕES DO RATING

PERFIL DOS DIREITOS CREDITÓRIOS. Os Direitos Creditórios que serão adquiridos pelo Fundo consistem exclusivamente em duplicatas mercantis performadas emitidas pelo Cedente contra o Sacado.
A Classe não poderá adquirir quaisquer outros tipos de direitos creditórios, inclusive direitos 'a performar', cheques, notas promissórias, CCBs, contratos de serviços, bem como a aquisição de cotas de FIDCs ou FIC-FIDCs. A Classe não poderá adquirir 'direitos creditórios não-padronizados', conforme definidos pela Resolução CVM 175/22.

Adicionalmente, o Regulamento estabelece que a substituição de duplicatas somente poderá ocorrer em caso de vício comprovado no lastro ou erro operacional, vedada qualquer substituição discricionária.

Também está previsto que a Classe poderá ceder/alienar a terceiros: (i) os Direitos Creditórios Inadimplidos integrantes da sua Carteira; e (ii) os demais Direitos Creditórios Adquiridos integrantes da sua Carteira, desde que o valor de venda seja igual ou superior ao seu valor contabilizado.

CRITÉRIOS DE ELEGIBILIDADE e CONDIÇÕES DE CESSÃO. Os direitos creditórios a serem adquiridos pelo fundo devem respeitar os seguintes critérios de elegibilidade: (i) até 100% do PL do Fundo poderá ser representado por Direitos Creditórios do Sacado; (ii) serem emitidas exclusivamente pelo Cedente, tendo como devedor o Sacado; (iii) terem prazo máximo de vencimento de 60 dias contados da data de emissão; (iv) conterem o aceite eletrônico do Sacado na duplicata; (v) serem registradas em Entidade Registradora; (vi) não serem classificadas como direitos creditórios não padronizados, incluindo créditos litigiosos, vencidos, renegociados, futuros, estimados, condicionais ou não originados pelo Cedente.

Além disso, na data de aquisição devem cumprir as seguintes Condições de Cessão: (i) conterem como garantia agenda futura de recebíveis, de titularidade do Sacado, gravada fiduciariamente em Entidade Registradora em favor do Fundo, com Razão de Garantia mínima de 66,67%, calculada como: Valor da Agenda Gravada / Valor de Face das Duplicatas Cedidas ≥ 0,6667; (ii) serem adquiridas por deságio financeiro mínimo equivalente a 2,35% ao mês, aplicado pro rata temporis; (iii) serem duplicatas mercantis performadas do Sacado em que todas as empresas do Grupo Econômico Rappi figurem como devedores solidários, cobrindo principal, juros, encargos e despesas, sendo a formalização da solidariedade feita pelo Contrato Convênio; e (iv) serem precedidas de envio de planilha detalhada em arquivo previamente estabelecido pelas Partes, contendo todas as vendas relativas aos Direitos Creditórios Cedidos e que contemple todas as notas fiscais da(s) respectiva(s) fatura(s).

O devedor solidário e a garantia da agenda de recebíveis estão formalizados em um Contrato de Convênio, Contrato de Garantias e Termo de Garantias, documento celebrado entre o Fundo, o Cedente, o Sacado, o Devedor Solidário, o Agente Operacional de Garantias, a Administradora e o Agente Fiduciário de Garantias, os quais a Liberum teve acesso, além do Regulamento. De acordo com o Regulamento, em caso de conflito entre suas disposições procedimentais e as previstas no Contrato de Convênio, prevalecerão as regras previstas no Convênio.
Sendo assim, o Regulamento compõe, juntamente com cada Termo de Cessão, o Termo de Garantias, Contrato de Convênio e de Garantia.

CONTRATO DE GARANTIA E TERMO DE GARANTIA. O Contrato de garantia é o documento que formaliza a estrutura de garantia entre a Pinbank e a Rappi Br, relacionada a operações de capital de giro, nota comercial, CCB, compra/venda de direitos creditórios. como o volume mínimo mensal transacionado de R$ 50 milhões por meio da estrutura de adquirência operada pela Pinbank, além do direcionamento mínimo diário de aproximadamente R$ 1,67 milhão em recebíveis à conta escrow. As operações serão transacionadas em conta escrow sob titularidade da Rappi Br e gerenciada pela Pinbank.
No entanto, no Termo de Garantia é determinado que o beneficiário e titular fiduciário exclusivo das garantias é o MOUSTACHE RAPPI FIDC, enquanto a Pinbank atua como agente operacional. Entre suas obrigações, a Pinbank deve manter a conta segregada, executar movimentações conforme instruções da Gestora do Fundo ou do Agente Fiduciário de Garantias, manter ativo o vínculo e o gravame fiduciário até a quitação integral das obrigações, além de enviar relatórios diários e mensais. Esses relatórios devem contemplar, entre outros pontos, a evolução dos saldos da conta escrow e do volume de recebíveis registrados, a variação do GMV mensal, o cumprimento dos covenants financeiros e operacionais e carta trimestral de endividamento e exposição da Rappi.
Adicionalmente, o Termo de Garantias prevê covenants complementares relevantes, em que o descumprimento de qualquer covenant, como saldo abaixo do mínimo exigido, GMV inferior a R$ 90 milhões ou volume diário abaixo de R$ 1.670.000,00 por mais de cinco dias úteis consecutivos, deverá ser imediatamente comunicado pela Utility Gestora de Recursos Ltda. ou pela UC Securitizadora de Crédito S.A. e poderá resultar, em reforço de garantias, suspensão de novas liberações de crédito, ajuste dos covenants operacionais ou vencimento antecipado das obrigações previstas no Termo Constitutivo da Nota Comercial ou nas Duplicatas emitidas.

EXISTÊNCIA DE HIERARQUIA ENTRE CLASSES. O Fundo será dividido em Cotas Seniores, Subordinada Mezanino, e Cotas Subordinadas Junior, emitidas em uma única classe. As Cotas Seniores contarão com uma subordinação mínima de 40% do PL, as Cotas Mezanino com 20% do PL, oferecendo uma proteção a fim de absorver possíveis impactos decorrentes de variações no valor, atrasos e provisões dos direitos creditórios adquiridos pelo Fundo.

HISTÓRICO OPERACIONAL. O Fundo iniciou as operações em setembro de 2025. A carteira é composta por duplicatas com prazo médio de aproximadamente 34 dias, sem registro de inadimplência. A liquidação se dá via depósito, com bom perfil de pontualidade. A cota subordinada junior tem apresentado rentabilidade positiva.

RISCO DE ORIGINAÇÃO CORPORATIVO RAPPI. Como os direitos creditórios serão originados exclusivamente pelo Grupo Econômico da Rappi, o risco de originação ao Fundo está atrelado ao desempenho comercial e risco de imagem do Grupo, visto que algum potencial incidente que cause danos à reputação da empresa, dos serviços prestados por ela. Assim como aumento na concorrência pode influenciar de maneira significativa o volume de vendas e, consequentemente, impactar negativamente a originação de

novos direitos creditórios ao Fundo.

RISCO DE VARIAÇÃO CAMBIAL. Considerando que a Rappi atua em diversos países da América Latina e que sua controladora está localizada nos EUA, há exposição ao risco de variação cambial. Esse risco decorre do fato de a receita da Rappi ser gerada, majoritariamente, em moedas locais nos países em que opera, enquanto parte relevante de suas obrigações financeiras e de seu custo de funding está expressa em dólar.

SETOR. O setor de delivery já é considerado como serviço essencial no Brasil, de acordo com dados da Statista, o setor faturou US$ 21 bilhões em 2025 no país, com 63 milhões de usuários. O serviço de delivery deixou ser apenas entregas de restaurante e passou a ser visto como conveniência urbana. A projeção estimada até 2030 é de US$ 29,5 bilhões de faturamento e 90,5 milhões de usuários. Adicionalmente, as plataformas são responsáveis por 50% do delivery no Brasil. A situação atual do setor é de grande expansão e investimentos, além de grande concorrência, o que pode pressionar as taxas aplicadas, reduzindo as margens.

Adicionalmente, as incertezas quanto à regulamentação do setor e da atividade dos entregadores, especialmente diante das discussões em curso no âmbito do Governo Federal e do Congresso Nacional. Eventuais alterações regulatórias, incluindo regras sobre remuneração mínima, transparência na composição de preços, condições de trabalho e obrigações operacionais das plataformas, poderão impactar os custos, as margens operacionais e o faturamento das empresas do setor.

RISCO DE DESCASAMENTO DE TAXAS. Os Direitos Creditórios componentes da carteira do Fundo são contratados a taxas pré-fixadas. A incorporação dos resultados auferidos pelo Fundo para as Cotas Seniores terão benchmark pós fixados. Neste caso, se, de maneira excepcional, a taxa de juros se elevar substancialmente, os recursos do Fundo podem ser insuficientes para assegurar parte ou a totalidade da rentabilidade almejada para as Cotas Seniores e Mezanino.
Contudo, considerando que o prazo de vencimento dos direitos creditórios é curto, limitado a, no máximo, 60 dias, esse risco é mitigado. Ressalta-se, ainda, que a taxa mínima de cessão foi calculada pelo Gestor e disponibilizada à Liberum por meio de um Parecer de Estruturação, considerando determinados fatores de risco, tais como: taxa livre de risco, risco de mercado, risco de crédito, risco operacional e prêmio de liquidez.

RISCO DE FUNGIBILIDADE. A liquidação dos Direitos Creditórios adquiridos pelo Fundo ocorre por meio de estrutura de conta escrow vinculada à operação, sob titularidade da Rappi Br e gerenciamento operacional da Pinbank, sendo o MOUSTACHE RAPPI FIDC o beneficiário e titular fiduciário.
Dessa forma, embora o Regulamento preveja, de forma geral, que a cobrança dos créditos poderá ocorrer por boletos ou transferências bancárias diretamente à Conta de Cobrança, bem como, alternativamente, por depósitos em conta vinculada ao Cedente, sob controle dos prestadores de serviço, ou por cheques endossados ao Fundo.
A estrutura operacional adotada pelo Fundo por meio da conta escrow, reduz o risco de fungibilidade e de desvio dos recursos destinados ao pagamento dos Direitos Creditórios. Ainda assim, permanece o risco operacional associado ao adequado funcionamento dos mecanismos de direcionamento, controle, conciliação e transferência dos recursos.

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; d) operação compromissadas; e) cotas de fundos de investimento e cotas de fundos de investimento em cotas de renda fixa ou referenciado à Taxa DI, inclusive administrados e/ou geridos pela Administradora ou pela Gestora, que sejam abertos e de longo prazo, com liquidez diária; f) certificados de depósito bancário ("CDB") e/ou recibos de depósito bancário ("RDB") com prazo mínimo de duração e 1 ano, com liquidez diária, e desde que sejam emitidos pelas seguintes instituições financeiras: Banco Bradesco S.A., Itaú Unibanco S.A., Banco Safra S.A. e/ou Banco Santander (Brasil) S.A..

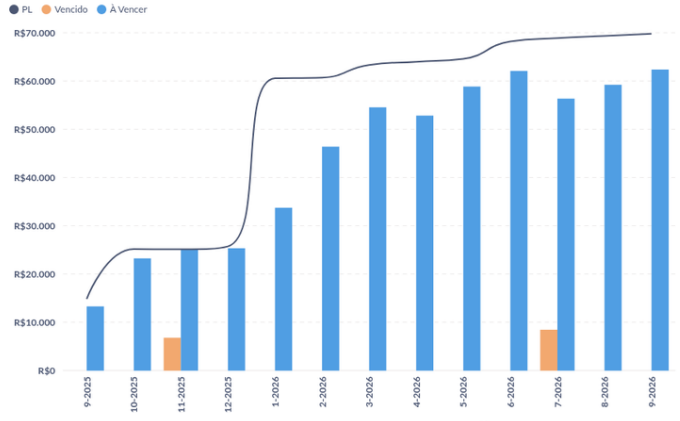
LÂMINAS

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.

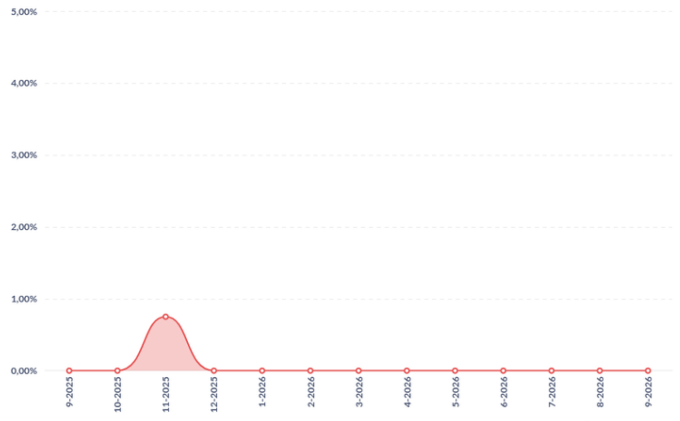
Composição do PL (R$ mil)

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$)
10-2025	25.140	23.250	0	0	0	0	1.957	0	-66	0	0
11-2025	25.111	25.161	6.800	0	14	0	287	0	-6.912	0	-240
12-2025	25.709	25.333	0	0	14	0	481	0	-119	0	0
1-2026	60.494	33.699	0	0	26.939	0	1	0	-145	0	0
2-2026	60.639	46.361	0	0	14.414	0	9	0	-145	0	0
3-2026	63.262	54.489	0	0	8.956	0	8	0	-191	0	0
4-2026	63.915	52.762	0	0	10.460	1.593	6	0	-905	0	0
5-2026	64.521	58.776	0	0	4.274	1.597	5	0	-131	0	0
6-2026	68.115	62.022	0	0	4.184	1.576	472	0	-139	0	0
7-2026	68.819	56.275	8.482	0	831	1.590	10.466	0	-8.826	0	0
8-2026	69.265	59.152	0	0	840	1.584	8.048	0	-360	0	0
9-2026	69.711	62.323	0	0	849	1.636	5.287	0	-384	0	0

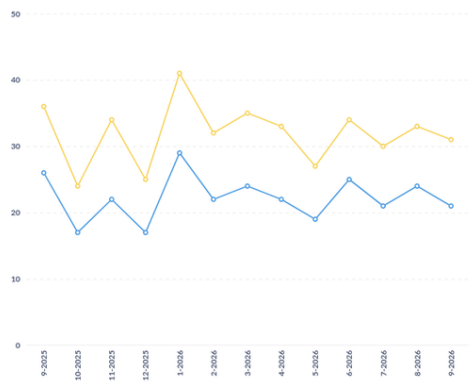
Composição do PL (R$ mil) - Gráfico



PDD (% da Carteira) - Gráfico



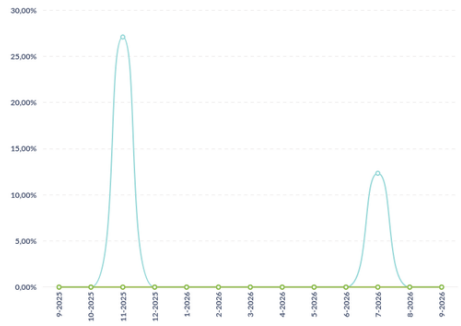
Prazo Médio (Dias Corridos e Dias Úteis) - Gráfico



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$)
10-2025	23.250	13.589	9.661	0	0
11-2025	25.161	9.849	15.312	0	0
12-2025	25.333	15.717	9.617	0	0
1-2026	33.699	9.843	23.856	0	0
2-2026	46.361	17.467	28.895	0	0
3-2026	54.489	22.569	23.932	7.988	0
4-2026	52.762	17.110	35.652	0	0
5-2026	58.776	36.449	22.327	0	0
6-2026	62.022	22.851	39.170	0	0
7-2026	56.275	31.697	24.578	0	0
8-2026	59.152	25.156	33.996	0	0
9-2026	62.323	34.795	27.527	0	0

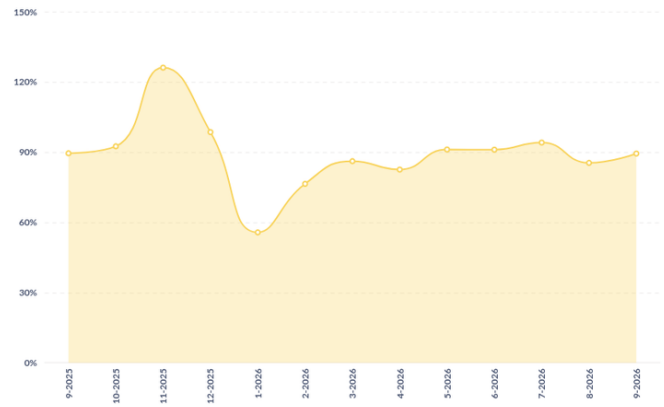
Vencido (% do PL) - Total/Acima de 30 dias/Acima de 90 dias - Gráfico



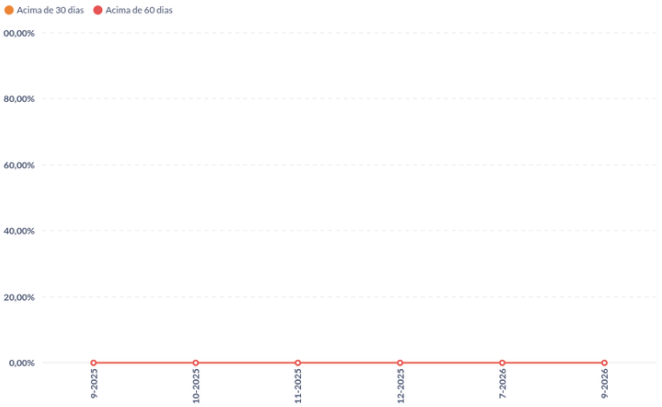
Créditos Vencidos (R$ mil)

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$)	Acima de 180 dias (R$)
10-2025	0	0	0	0	0	0
11-2025	6.800	6.800	0	0	0	0
12-2025	0	0	0	0	0	0
1-2026	0	0	0	0	0	0
2-2026	0	0	0	0	0	0
3-2026	0	0	0	0	0	0
4-2026	0	0	0	0	0	0
5-2026	0	0	0	0	0	0
6-2026	0	0	0	0	0	0
7-2026	8.482	8.482	0	0	0	0
8-2026	0	0	0	0	0	0
9-2026	0	0	0	0	0	0

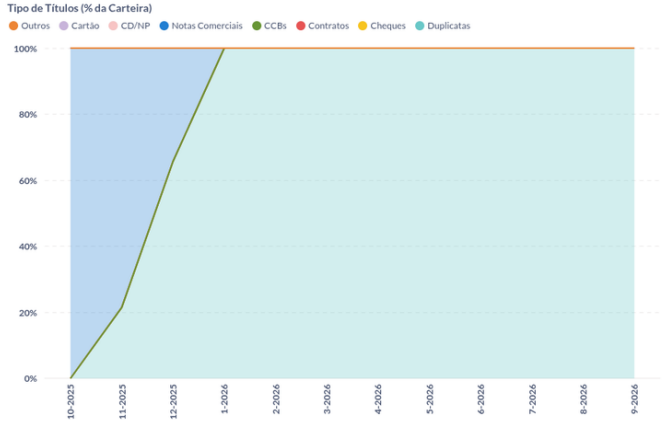
Alocação (Carteira % do PL + PDD)



Vencidos acima de 30 e 60 dias Líquido de PDD (% do PL) - Gráfico



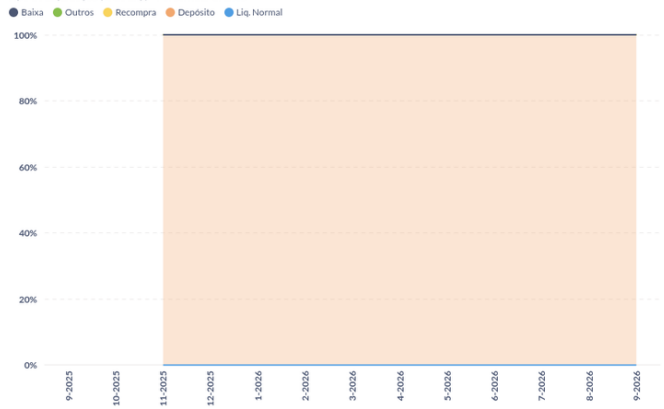
Tipo de Títulos (% da Carteira)



Tipo de Títulos (R$ mil)

Mês	Duplicata	Cheque	Contrato	CCB	Nota Comercial	CD/NP	Cartão Crédito	Outros
10-2025	0	0	0	0	23.250	0	0	0
11-2025	6.862	0	0	0	25.098	0	0	0
12-2025	16.642	0	0	0	8.691	0	0	0
1-2026	33.699	0	0	0	0	0	0	0
2-2026	46.361	0	0	0	0	0	0	0
3-2026	54.489	0	0	0	0	0	0	0
4-2026	52.762	0	0	0	0	0	0	0
5-2026	58.776	0	0	0	0	0	0	0
6-2026	62.022	0	0	0	0	0	0	0
7-2026	64.758	0	0	0	0	0	0	0
8-2026	59.152	0	0	0	0	0	0	0
9-2026	62.323	0	0	0	0	0	0	0

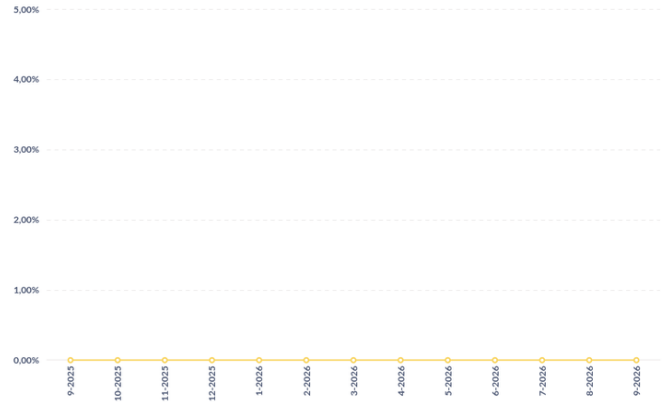
Tipo de Liquidação (% da Liq.) - Percentual Gráfico



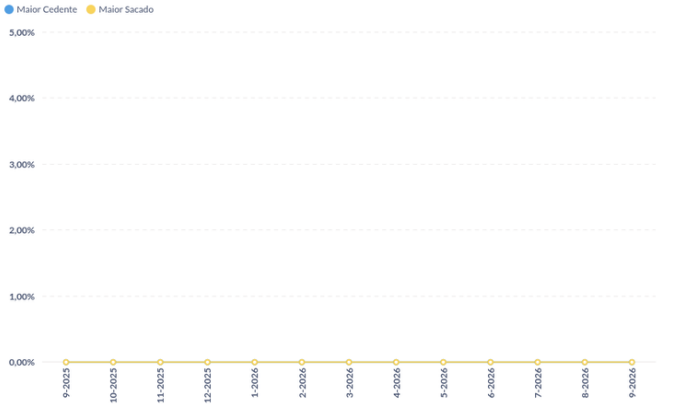
Tipo de Liquidação (% da Liq.)

Mês	Liq. Normal	Depósito	Recompra	Baixa	Outros
10-2025	0,0%	0,0%	0,0%	0%	0,0%
11-2025	0,0%	100,0%	0,0%	0%	0,0%
12-2025	0,0%	100,0%	0,0%	0%	0,0%
1-2026	0,0%	100,0%	0,0%	0%	0,0%
2-2026	0,0%	100,0%	0,0%	0%	0,0%
3-2026	0,0%	100,0%	0,0%	0%	0,0%
4-2026	0,0%	100,0%	0,0%	0%	0,0%
5-2026	0,0%	100,0%	0,0%	0%	0,0%
6-2026	0,0%	100,0%	0,0%	0%	0,0%
7-2026	0,0%	100,0%	0,0%	0%	0,0%
8-2026	0,0%	100,0%	0,0%	0%	0,0%
9-2026	0,0%	100,0%	0,0%	0%	0,0%

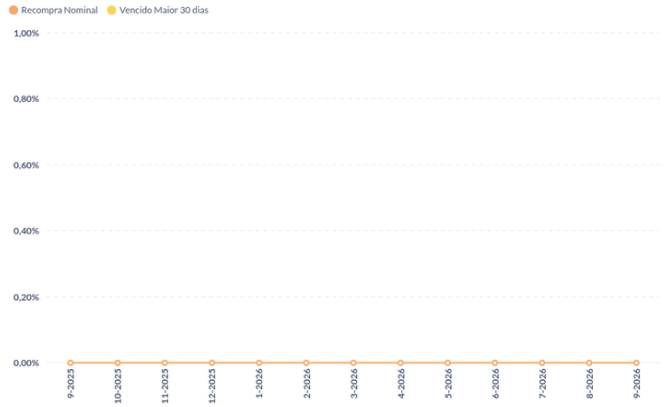
Recompra (% do PL)



Concentração da Recompra (%)



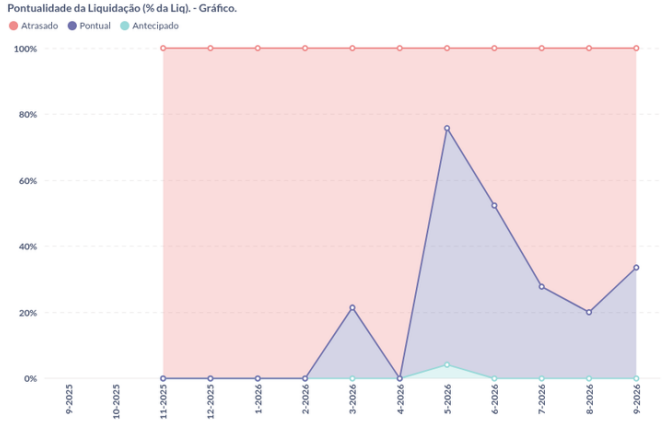
Vencido Acima de 30 dias + Recompra (% do PL)



Recompra e Vencido acima de 30 Dias

Mês	Recompra - Nominal (% do PL)	Vencido > 30 dias (% do PL)	Rec. + Venc > 30 (% do PL)
10-2025	0,0%	0,0%	0,0%
11-2025	0,0%	0,0%	0,0%
12-2025	0,0%	0,0%	0,0%
1-2026	0,0%	0,0%	0,0%
2-2026	0,0%	0,0%	0,0%
3-2026	0,0%	0,0%	0,0%
4-2026	0,0%	0,0%	0,0%
5-2026	0,0%	0,0%	0,0%
6-2026	0,0%	0,0%	0,0%
7-2026	0,0%	0,0%	0,0%
8-2026	0,0%	0,0%	0,0%
9-2026	0,0%	0,0%	0,0%

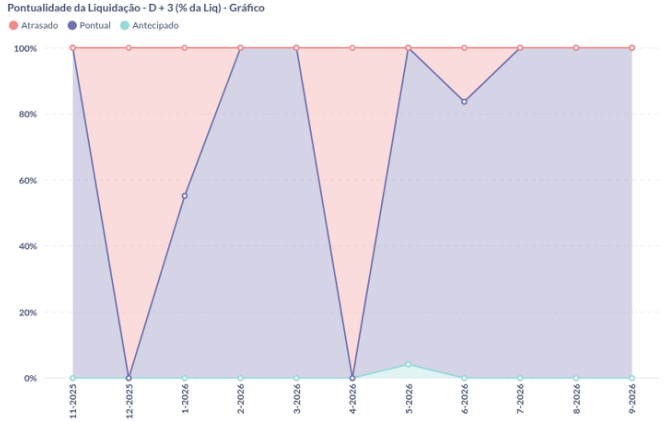
Pontualidade da Liquidação (% da Liq). - Gráfico.



Pontualidade da Liquidação (% da Liq.)

Mês	Antecipado	Pontual	Atrasado
10-2025	0%	0%	0%
11-2025	0%	0%	100%
12-2025	0%	0%	100%
1-2026	0%	0%	100%
2-2026	0%	0%	100%
3-2026	0%	21%	79%
4-2026	0%	0%	100%
5-2026	4%	72%	24%
6-2026	0%	52%	48%
7-2026	0%	28%	72%
8-2026	0%	20%	80%
9-2026	0%	34%	66%

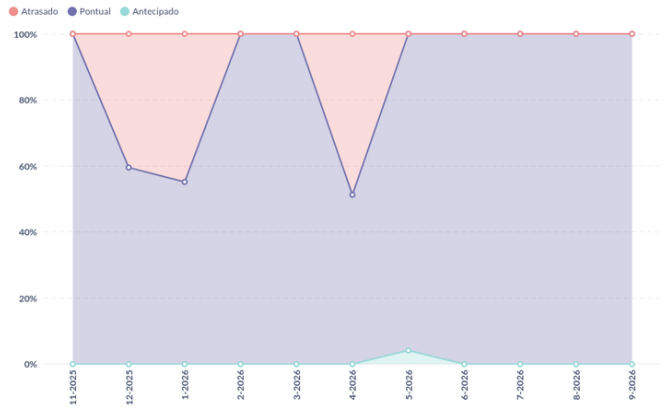
Pontualidade da Liquidação - D + 3 (% da Liq) - Gráfico



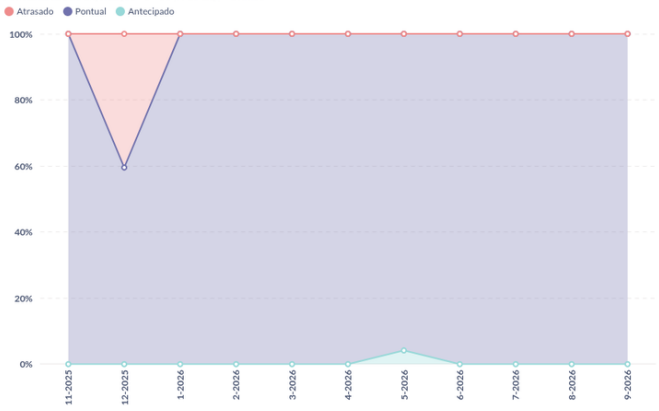
Pontualidade da Liquidação - D+3 (% da Liq.)

Mês	Antecipado	Pontual	Atrasado
11-2025	0%	100%	0%
12-2025	0%	0%	100%
1-2026	0%	55%	45%
2-2026	0%	100%	0%
3-2026	0%	100%	0%
4-2026	0%	0%	100%
5-2026	4%	96%	0%
6-2026	0%	84%	16%
7-2026	0%	100%	0%
8-2026	0%	100%	0%
9-2026	0%	100%	0%

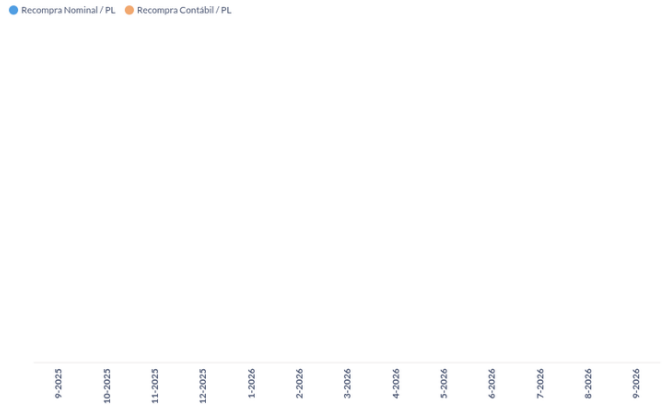
Pontualidade da Liquidação - D+5 (% da Liq.) - Gráfico



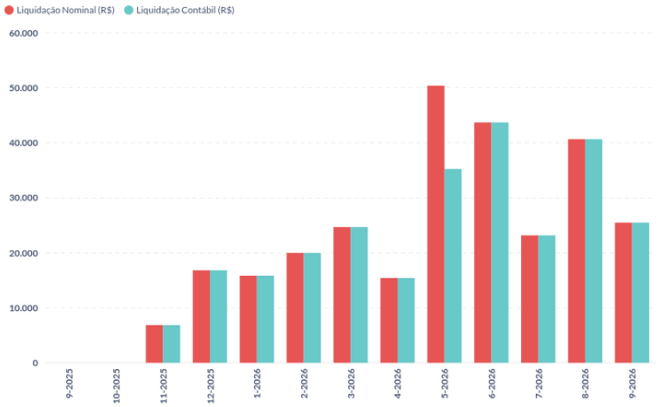
Pontualidade da Liquidação - D+10 (% da Liq.) - Gráfico



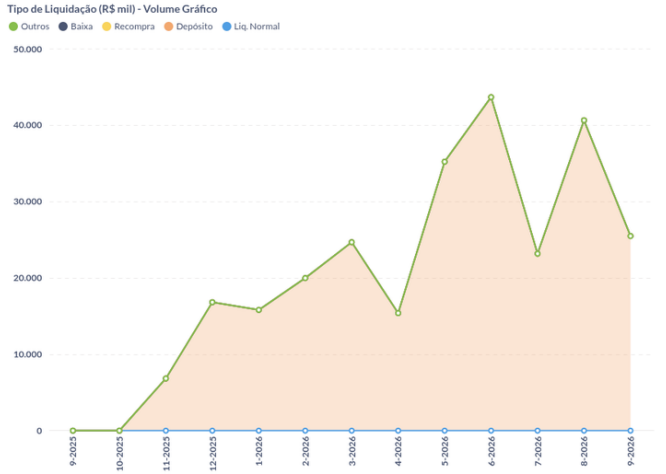
Recompra Nominal vs Contábil - Gráfico



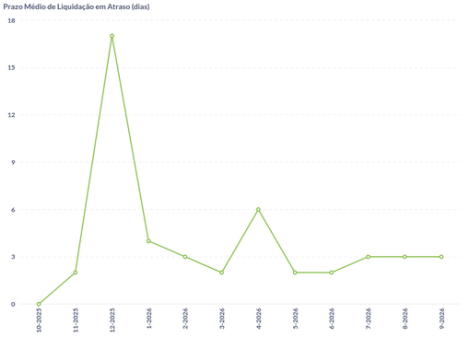
Liquidação Nominal vs Contábil - Gráfico



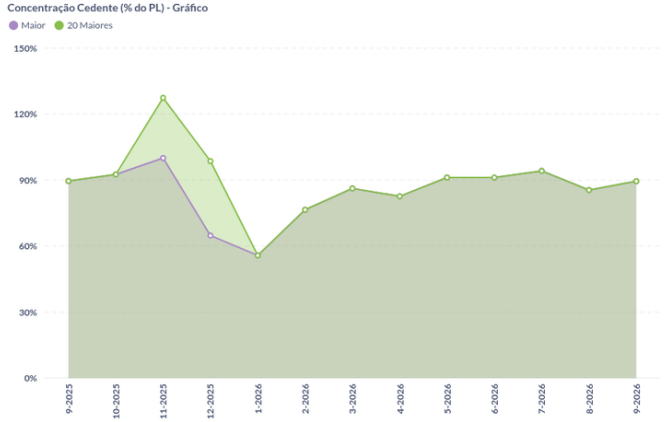
Tipo de Liquidação (R$ mil) - Volume Gráfico



Prazo Médio de Liquidação em Atraso (dias)



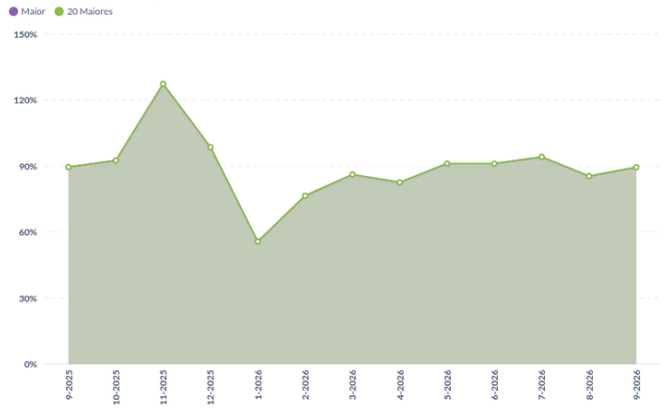
Concentração Cedente (% do PL) - Gráfico



Concentração Cedente (% do PL)

Mês	Maior	5 Maiores	10 Maiores	15 Maiores	20 Maiores
10-2025	92,48%	92,48%	92,48%	92,48%	92,48%
11-2025	99,95%	127,28%	127,28%	127,28%	127,28%
12-2025	64,73%	98,54%	98,54%	98,54%	98,54%
1-2026	55,71%	55,71%	55,71%	55,71%	55,71%
2-2026	76,45%	76,45%	76,45%	76,45%	76,45%
3-2026	86,13%	86,13%	86,13%	86,13%	86,13%
4-2026	82,55%	82,55%	82,55%	82,55%	82,55%
5-2026	91,10%	91,10%	91,10%	91,10%	91,10%
6-2026	91,05%	91,05%	91,05%	91,05%	91,05%
7-2026	94,10%	94,10%	94,10%	94,10%	94,10%
8-2026	85,40%	85,40%	85,40%	85,40%	85,40%
9-2026	89,40%	89,40%	89,40%	89,40%	89,40%

Concentração Sacado (% do PL) - Gráfico



Concentração Sacado (% do PL)

Mês	Maior	5 Maiores	10 Maiores	15 Maiores	20 Maiores
10-2025	92,48%	92,48%	92,48%	92,48%	92,48%
11-2025	127,28%	127,28%	127,28%	127,28%	127,28%
12-2025	98,54%	98,54%	98,54%	98,54%	98,54%
1-2026	55,71%	55,71%	55,71%	55,71%	55,71%
2-2026	76,45%	76,45%	76,45%	76,45%	76,45%
3-2026	86,13%	86,13%	86,13%	86,13%	86,13%
4-2026	82,55%	82,55%	82,55%	82,55%	82,55%
5-2026	91,10%	91,10%	91,10%	91,10%	91,10%
6-2026	91,05%	91,05%	91,05%	91,05%	91,05%
7-2026	94,10%	94,10%	94,10%	94,10%	94,10%
8-2026	85,40%	85,40%	85,40%	85,40%	85,40%
9-2026	89,40%	89,40%	89,40%	89,40%	89,40%

PL das Cotas (R$ mil)

		MOUSTACHE RAPPI FUNDO DE INVESTIMENTO EM DIREITOS CRE...			
Ano	Mês	FIDC	Mezanino	Senior	Subordinada
2025	10	25.107	10.015	0	15.093
	11	25.111	10.072	0	15.038
	12	25.709	10.093	0	15.616
2026	1	60.444	10.104	34.644	15.696
	2	60.639	10.072	34.575	15.992
	3	63.260	12.181	34.623	16.455
	4	63.915	12.181	34.599	17.135
	5	64.521	12.189	34.623	17.709
	6	68.115	12.178	37.759	18.178
	7	68.819	12.197	37.814	18.807
	8	69.265	12.186	37.784	19.295
	9	69.711	12.164	37.755	19.792

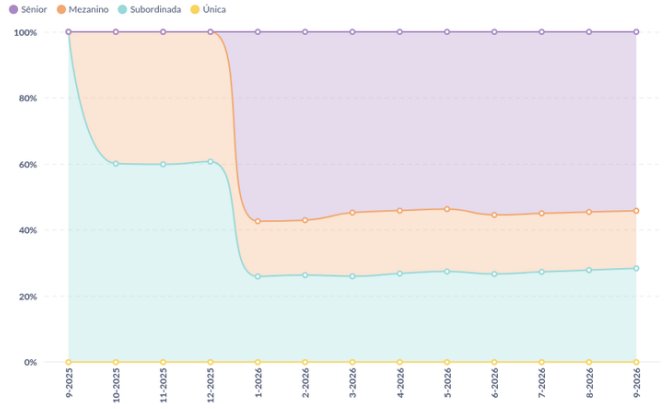
Quantidade de Cotas

		MOUSTACHE RAPPI FUNDO DE INVESTIMENTO E...		
Ano	Mês	Mezanino	Senior	Subordinada
2025	10	9.946,20	0,00	14.630,77
	11	9.946,20	0,00	14.630,77
	12	9.946,20	0,00	14.630,77
2026	1	9.946,20	34.410,00	14.630,77
	2	9.946,20	34.410,00	14.630,77
	3	11.988,73	34.410,00	14.630,77
	4	11.988,73	34.410,00	14.630,77
	5	11.988,73	34.410,00	14.630,77
	6	11.988,73	37.522,59	14.630,77
	7	11.988,73	37.522,59	14.630,77
	8	11.988,73	37.522,59	14.630,77
	9	11.988,73	37.522,59	14.630,77

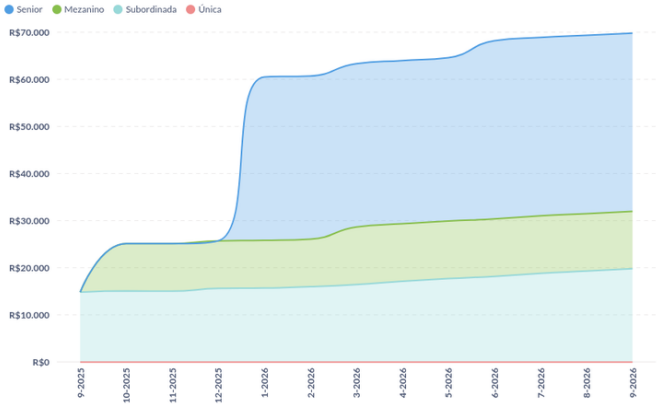
Valor das Cotas (R$)

		MOUSTACHE RAPPI FUNDO DE INVESTIMENTO E...		
Ano	Mês	Mezanino	Senior	Subordinada
2025	10	1.006,88	0,00	1.031,57
	11	1.012,68	0,00	1.027,86
	12	1.014,76	0,00	1.067,37
2026	1	1.015,87	1.006,81	1.072,79
	2	1.012,67	1.004,81	1.093,03
	3	1.016,08	1.006,18	1.124,71
	4	1.016,02	1.005,50	1.171,17
	5	1.016,72	1.006,18	1.210,42
	6	1.015,80	1.006,30	1.242,42
	7	1.017,41	1.007,77	1.285,45
	8	1.016,41	1.006,97	1.318,82
	9	1.014,66	1.006,18	1.352,76

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



PL das Cotas (R$ mil) - 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
10-2025	-	-	60.11%	20,00%	-	-	-	-	-	
11-2025	-	-	59.89%	20,00%	-	-	-	-	-	
12-2025	-	-	60.74%	20,00%	-	-	-	-	-	
1-2026	42.68%	40,00%	25.96%	20,00%	-	-	-	-	-	
2-2026	42.98%	40,00%	26.37%	20,00%	-	-	-	-	-	
3-2026	45.27%	40,00%	26.01%	20,00%	-	-	-	-	-	
4-2026	45.87%	40,00%	26.81%	20,00%	-	-	-	-	-	
5-2026	46.34%	40,00%	27.45%	20,00%	-	-	-	-	-	
6-2026	44.57%	40,00%	26.69%	20,00%	-	-	-	-	-	
7-2026	45.05%	40,00%	27.33%	20,00%	-	-	-	-	-	
8-2026	45.45%	40,00%	27.86%	20,00%	-	-	-	-	-	
9-2026	45.84%	40,00%	28.39%	20,00%	-	-	-	-	-	

Captações (R$)

		MOUSTACHE RAPPI FUNDO DE INVESTIMENTO E...		
Ano	Mês	Mezanino	Senior	Subordinada
2025	10	9.952.177	0	0
	11	105.398	0	0
	12	0	0	7.480.255
2026	1	0	34.419.231	0
	2	0	0	0
	3	2.054.281	3.379.930	0
	4	206.040	1.503.340	0
	5	0	0	0
	6	0	3.148.034	0
	7	0	0	0
	8	0	0	0
	9	0	0	0
Total geral		**12.317.895**	**42.450.535**	**7.480.255**

Resgates, Amortizações e Juros (R$)

		MOUSTACHE RAPPI FUNDO DE INVESTIMENTO E...		
Ano	Mês	Mezanino	Senior	Subordinada
2025	10	0	0	0
	11	0	0	0
	12	163.397	0	7.480.255
2026	1	156.048	0	0
	2	186.589	540.105	0
	3	154.632	3.903.050	0
	4	0	2.046.476	0
	5	194.784	487.415	0
	6	223.743	578.831	0
	7	212.209	578.617	0
	8	221.406	603.680	0
	9	229.223	598.731	0
Total geral		**1.742.031**	**9.336.905**	**7.480.255**

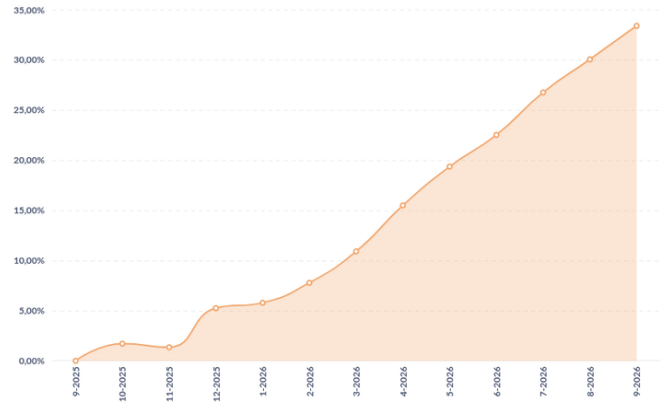
Quantidade de Cedentes e Sacados

Mês-Ano	Cedentes	Sacados
10-2025	1	1
11-2025	2	1
12-2025	2	1
1-2026	1	1
2-2026	1	1
3-2026	1	1
4-2026	1	1
5-2026	1	1
6-2026	1	1
7-2026	1	1
8-2026	1	1
9-2026	1	1

Baixado a Prejuízo (R$ mil)

Mês	Saldo (R$)	Incremento Mês (R$)
10-2025	0	0
11-2025	0	0
12-2025	0	0
1-2026	0	0
2-2026	0	0
3-2026	0	0
4-2026	0	0
5-2026	0	0
6-2026	0	0
7-2026	0	0
8-2026	0	0
9-2026	0	0

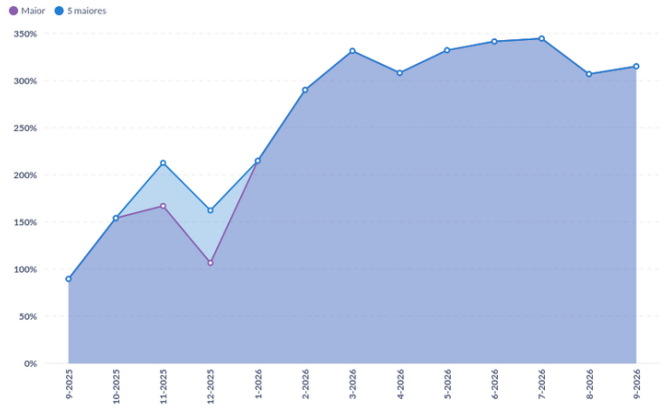
Rentabilidade Mensal Acumulado (%) - Gráfico



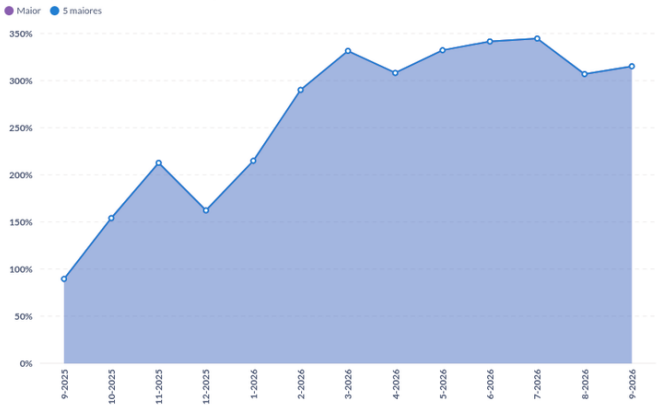
Rentabilidade Mensal (%)

Mês	Subordinada	Única	CDI
10-2025	1,7%	0,0%	1,28%
11-2025	-0,4%	0,0%	1,05%
12-2025	3,8%	0,0%	1,22%
1-2026	0,5%	0,0%	1,16%
2-2026	1,9%	0,0%	1,00%
3-2026	2,9%	0,0%	1,21%
4-2026	4,1%	0,0%	1,09%
5-2026	3,4%	0,0%	1,07%
6-2026	2,6%	0,0%	1,12%
7-2026	3,5%	0,0%	1,22%
8-2026	2,6%	0,0%	1,09%
9-2026	2,6%	0,0%	1,08%

Concentração Cedente (% do PL Subordinada)



Concentração Sacado (% do PL Subordinada)



CRITÉRIOS DA ANÁLISE

METODOLOGIA UTILIZADA

Metodologia(s) Liberum Ratings para esta(s) e demais classes de ativos. Saiba mais em: https://www.liberumratings.com.br/metodologia

ESCALAS DE AVALIAÇÃO

Escalas Liberum Ratings de Curto Prazo e Longo Prazo (Local), Local x Global, e Qualidade de Gestão e Recursos. Saiba mais em: https://www.liberumratings.com.br/metodologia

FREQUÊNCIA DE MONITORAMENTO

A política de monitoramento de ratings para esta(s) classe(s) de ativo(s) é descrita na Metodologia de Ratings disponível no site da Liberum Ratings. Saiba mais em: https://www.liberumratings.com.br/metodologia

PROCESSO DE DILIGÊNCIA SOBRE OS ATIVOS AVALIADOS

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. O sufixo utilizado pela Liberum Ratings ao lado dos ratings atribuídos, representa a(s) classe(s) de ativo(s) avaliado(s).

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? Sim
- 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