SR RATING

**Data de ação de rating**

**05 de fevereiro 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: Rodrigo Mariani

rodrigo@srrating.com.br

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

www.srrating.com.br

**SR RATING | 30 ANOS**

A primeira agência de classificação de riscos do Brasil



# NAPOLI 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 | brBB(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 fraca no âmbito local, com vulnerabilidade alta, em qualquer cenário, por fatores internos ou do macroambiente.

Os principais fatores a serem considerados na atual classificação decorrem dos riscos associados ao FIDC e sua estrutura operacional, bem como da adequada gestão de uma carteira de direitos creditórios composta principalmente por operações originadas da atividade operacional da Telesil, por meio do braço de negócios de alto padrão *Telesil Mais*. Dessa forma, fica evidenciado o risco de crédito do grupo, considerado médio/alto.

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 30% para a cota subordinada mezanino. Ao final do período analisado as cotas subordinadas júnior representavam 59,91% do total do Patrimônio Líquido do fundo. Adicionalmente, as operações devidas pela Telesil contam com alienação fiduciária de imóveis e cessão de recebíveis no valor de R$ 65 milhões.

O Fundo se expõe a algumas vulnerabilidades, tais quais: (i) risco macroeconômico, cujo cenário incerto, podendo trazer efeitos diretos no setor da construção civil; (ii) risco de liquidez devido à natureza de fundo aberto.

## Características gerais da operação

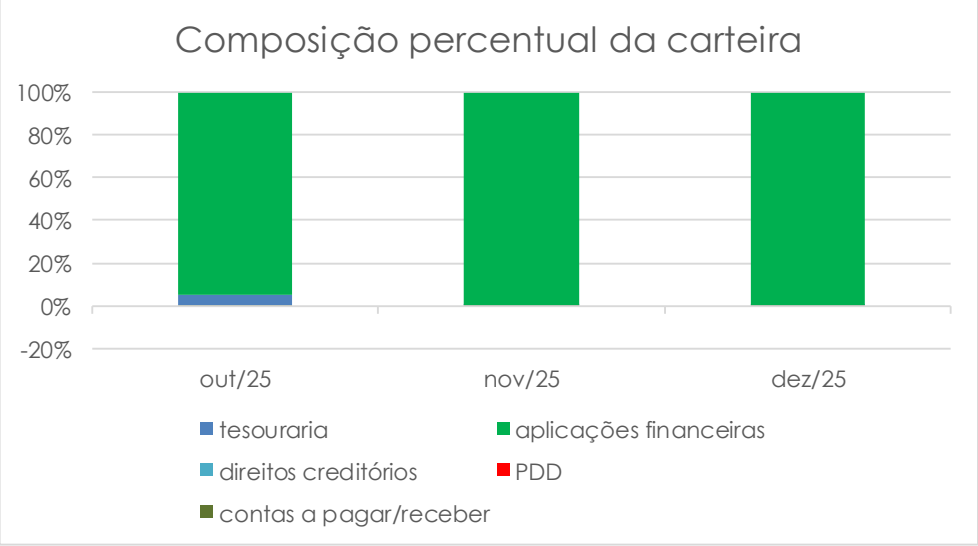
| |
|---|
| NAPOLI FIDC - CNPJ: 60.401.316/0001-17 |
| Forma de constituição : condomínio aberto |
| tipologia do fundo: Concentrado |
| Subordinação por classe de cotas |
| Subordinação mínima: 40% do PL por cotas sub. 30% do PL cotas sub. júnior |

| Características das cotas | | | |
|---|---|---|---|
| Classe | data início | data resgate | carência |
| sênior | out/25 | dez/25 | n/a |
| sub. Mezanino | jul/25 | D+29 | n/a |
| sub. júnior | mai/25 | D+29 | n/a |

| | |
|---|---|
| ADMINISTRADOR | SINGULARE CTVM |
| GESTOR | MULTIPLICA CAPITAL ASSET MANAGEMENT |
| CUSTODIANTE | SINGULARE CTVM |

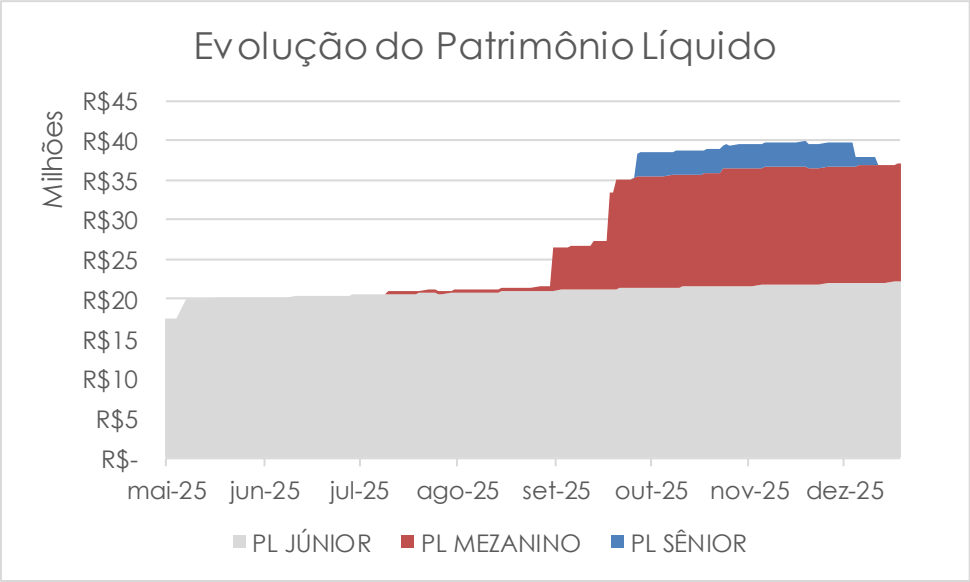
## Acompanhamento do fundo

| FIDC | out/25 | % | nov/25 | % | dez/25 | % |
|---|---|---|---|---|---|---|
| tesouraria | 2.150.624,51 | 5,5% | 44.730,82 | 0,1% | 10.047,85 | 0,0% |
| outros FIDCs | - | 0,0% | 9.608.473,06 | 24,1% | 8.434.212,33 | 22,8% |
| aplicações financeiras | 36.736.878,30 | 94,6% | 39.844.406,69 | 100,1% | 28.629.342,38 | 77,3% |
| outros fundos | 5.946.164,67 | 15,3% | 954.433,28 | 2,4% | 681.032,18 | 1,8% |
| NCPX | 30.790.713,63 | 79,3% | 38.889.973,41 | 97,7% | 27.948.310,20 | 75,5% |
| contas a pagar/receber | - 41.881,63 | -0,1% | - 65.012,15 | -0,2% | - 43.538,38 | -0,1% |
| patrimônio líquido | 38.845.621,18 | | 39.824.125,36 | | 37.030.064,18 | |



## Rentabilidade e Evolução do PL

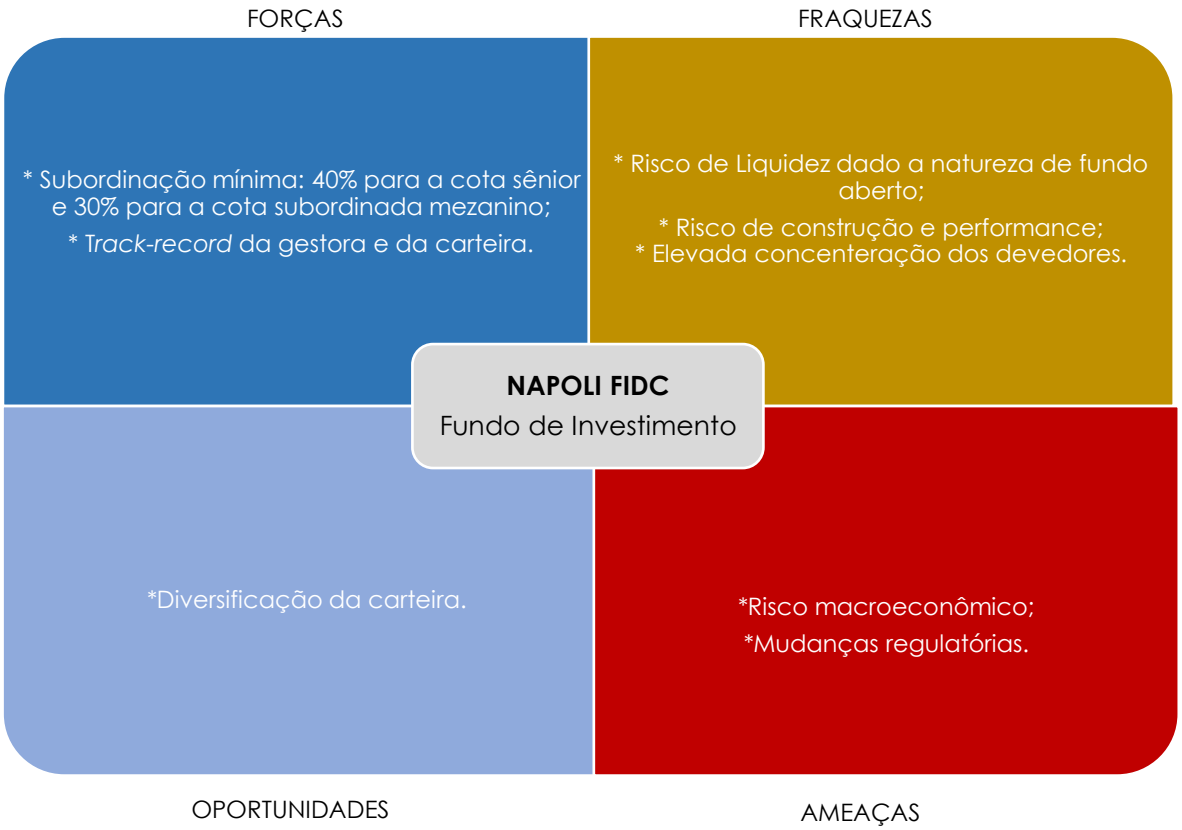
| dezembro-25 | | | | |
|---|---|---|---|---|
| **classe / valorização** | ***benchmark*** | **desde o início** | **YTD** | **trimestre** |
| sênior | CDI + 4,5% a.a. | 3,85% | 3,85% | 3,85% |
| sub. Mezanino | CDI + 5,5% a.a. | 9,10% | 9,10% | 5,01% |
| sub. júnior | n/a | 10,95% | 10,95% | 4,17% |




| Classe | Patrimônio líquido | | % do PL |
|---|---|---|---|
| sênior | R$ | - | 0,00% |
| sub. Mezanino | R$ | 14.845.686,85 | 40,09% |
| sub. júnior | R$ | 22.184.377,33 | 59,91% |
| | **R$** | **37.030.064,18** | **100,00%** |

## SWOT de riscos

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




## Aspectos Gerais do Monitoramento

- Direitos creditórios integralmente concentrados em créditos devidos pelo Grupo Telesil;
- O fundo se manteve estável durante o trimestre analisado;
- Não houve AGE e fato relevante no período;
- Os benchmarks de todas as cotas foram atendidos.

**A Telesil|** A Telesil Engenharia Ltda. é uma construtora com sede em Maceió (AL), fundada em 1997. Atua principalmente na incorporação e construção de empreendimentos residenciais nos segmentos econômico e de médio/alto padrão. A companhia já entregou mais de 17 mil unidades habitacionais, consolidando-se como uma das maiores do Nordeste.

Atualmente possui 12 obras em andamento, com VGV total aproximado de R$ 1,1 bilhão, sendo 86% das unidades já comercializadas. Aproximadamente 70% do portfólio é composto por projetos econômicos financiados via crédito associativo, e os demais por empreendimentos de alto padrão, viabilizados por meio de Plano Empresário.

A companhia mantém a Fortemix, unidade própria para fornecimento de concreto, e apresenta evolução consistente nas obras e nos níveis de vendas.

| TELESIL ENGENHARIA (Consolidado) | | |
|---|---|---|
| **Em Milhares de Reais** | **2023** | **2024** |
| **Rentabilidade** | | |
| ***Receita líquida*** | 215.516,0 | 546.713,0 |
| ***% crescimento*** | - | 153,7% |
| ***Margem de Lucro*** | 29,7% | 31,1% |
| ***EBITDA*** | 46.970,0 | 132.617,0 |
| ***% crescimento*** | - | 182,3% |
| ***Margem de EBITDA*** | 21,8% | 24,3% |
| ***EBIT*** | 45.486,0 | 131.874,0 |
| ***Margem de EBIT*** | 21,1% | 24,1% |
| ***Lucro líquido*** | 32.421,0 | 109.470,0 |
| ***% crescimento*** | n/d | n/d |
| ***Margem Líquida*** | 15,0% | 20,0% |
| ***Rentabilidade patrimonial*** | 33,1% | 96,7% |
| ***Rentabilidade sobre os ativos*** | 6,3% | 25,4% |
| **Resultado Financeiro** | **2023** | **2024** |
| ***Despesa Financeira*** | -14.432,0 | -23.310,0 |
| ***Receita Financeira*** | 3.315,0 | 4.294,0 |
| **TELESIL ENGENHARIA (Consolidado)** | | |
| **Em Reais** | **2023** | **2024** |
| **Estrutura de Capital** | | |
| ***Patrimônio Líquido*** | 97.865,0 | 113.206,0 |
| ***Dívida de Curto Prazo*** | 37.841,0 | 37.935,0 |
| ***Empréstimos e Financiamentos*** | 37.841,0 | 37.935,0 |
| ***Dívida de Longo Prazo*** | 52.932,0 | 72.027,0 |
| ***Empréstimos e Financiamentos*** | 52.932,0 | 72.027,0 |
| ***Dívida Total*** | 90.773,0 | 109.962,0 |
| ***% Curto Prazo*** | 41,7% | 34,5% |
| ***Dívida Líquida*** | 63.220,0 | 57.105,0 |
| ***Nível de endividamento*** | 48,1% | 49,3% |
| ***Alavancagem*** | 523,6% | 380,2% |
| **Balanço Patrimonial** | **2023** | **2024** |
| | | |
| ***Ativo*** | 512.458,0 | 430.390,0 |
| ***Circulante*** | 390.145,0 | 308.406,0 |
| ***Realizável a Longo Prazo*** | 85.874,0 | 106.749,0 |
| ***Permanente*** | 36.439,0 | 15.235,0 |
| ***Passivo*** | 515.379,0 | 430.181,0 |
| ***Circulante*** | 75.876,0 | 115.421,0 |
| ***Exigível a Longo Prazo*** | 338.717,0 | 201.763,0 |
| ***Patrimônio Liquido*** | 97.865,0 | 113.206,0 |
| ***Patrimônio líquido dos não-controladores*** | 2.921 - | 209 |
| **TELESIL ENGENHARIA (Consolidado)** | | |
| **Em Reais** | **2023** | **2024** |
| **Liquidez** | | |
| ***Caixa e Aplicações Disponíveis*** | 27.553,0 | 52.857,0 |
| ***Capital de Giro Líquido*** | 314.269,0 | 192.985,0 |
| ***Liquidez Corrente*** | 5,1 | 2,7 |
| ***Liquidez Seca*** | 3,1 | 1,7 |
| ***Liquidez Geral*** | 1,1 | 1,3 |
| ***Liquidity Cushion*** | 1,4 | 3,0 |
| **Capacidade de Pagar Juros - Índice de Cobertura** | **2023** | **2024** |
| ***Básico [EBITDA/(DFB)]*** | 3,3 | 5,7 |
| ***Soft [(EBITDA+RFB)/(DFB)]*** | 3,5 | 5,9 |
| **Capacidade de Pagar Dívida - Índice de Exposição** | **2023** | **2024** |
| ***Básico [Dívida Total/EBITDA]*** | 1,9 | 0,8 |
| ***Soft [Dívida Líquida/EBITDA]*** | 1,3 | 0,4 |

**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; (v) deterioração dos indicadores financeiros do grupo devedor.

**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 25 de julho de 2025 foi disponibilizada a versão preliminar do relatório de rating.
- Em 05 de agosto de 2025 foi disponibilizada a versão definitiva do relatório de rating, sem alterações.
- Em 10 de dezembro de 2025 foi disponibilizado o relatório de monitoramento de rating.
- Em 05 de fevereiro de 2026 foi disponibilizado o presente relatório de monitoramento 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.