

Due Diligence 2024  
1º Semestre



**NAVEGANTES**  
**PREV**

## Sumário

|  |    |
|--|----|
| 1. OBJETIVO .....  | 3  |
| 2. CREDENCIAMENTO.....   | 4  |
| 3. CARTEIRA DE INVESTIMENTOS .....   | 6  |
| 4. ATIVOS EM CARTEIRA.....   | 7  |
| 5. ANÁLISE DAS EMPRESAS INVESTIDAS EM FIP .....                              | 9  |
| 5.1. BTG PACTUAL ECONOMIA REAL FIP .....                                     | 9  |
| 5.2. KINEA PRIVATE EQUITY V FEEDER INSTITUCIONAL I FIP MULTIESTRATÉGIA ..... | 17 |
| 6. RATING DOS ATIVOS INVESTIDOS .....  | 22 |
| 7. ANÁLISE DO ALM.....   | 23 |

## **1. OBJETIVO**

O presente relatório de diligências – Due Diligence – tem por objetivo o acompanhamento mais aprofundado nos ativos que compõem a carteira de investimentos do RPPS, que possui abrangência semestral busca identificar potenciais riscos para o RPPS e seus beneficiários, além do atendimento aos requisitos de aderência ao Pró-Gestão RPPS, programa instituído pela Secretaria de Previdência onde o NAVEGANTESPREV é certificado em seu nível II desde 2019.

Atualmente o RPPS conta com servidora em cargo de Assessora Financeira, acompanhada da consultoria de investimentos SMI Prime, e da plataforma de gestão de ativos Quantum, que auxiliam a elaboração desta peça, bem como do acompanhamento rotineiro da gestão de investimentos do NAVEGANTESPREV. Ademais, o RPPS conta com o Comitê de Investimentos composto por dois membros do instituto com assento permanente por seus cargos, três membros indicados pela Diretoria do NAVEGANTESPREV, sendo que todos os membros do Comitê devem possuir certificação Anbima CPA-20 ou superior a partir de 2024, conforme o Art. 6º, II da Resolução NAVEGANTESPREV/CGINV nº 01/2023 elaborada em 04 de maio de 2023, além de possuir certificação profissional prevista no Art. 8º-B, II da Lei Federal nº 9717/1998.

## 2. CREDENCIAMENTO

O processo de credenciamento com o NAVEGANTESPREV se dá através da consultoria de investimentos SMI Prime, que analisa os relatórios de Due Diligence do gestor, administrador, distribuidor e custodiante dos fundos de investimentos, acompanhados de demais documentos exigidos para a análise patrimonial, fiscal, jurídica e comercial das partes relacionadas. Uma vez realizado o credenciamento, a análise possuirá vigência de dois anos.

### Lista de vigência das Entidades credenciadas

| Instituição Financeira           | CNPJ               | Gestor     | Administrador | Custodiante | Emissor    | Intermediário | Distribuidor |
|----------------------------------|--------------------|------------|---------------|-------------|------------|---------------|--------------|
| 4UM Investimentos                | 03.983.856/0001-12 | 27/03/2026 |               |             |            |               | 27/03/2026   |
| AZ Quest Investimentos           | 04.506.394/0001-05 | 01/02/2026 |               |             |            |               |              |
| Banco Bradesco                   | 60.746.948/0001-12 |            | 31/03/2026    | 31/03/2026  | 31/03/2026 | 31/03/2026    | 31/03/2026   |
| Banco BTG Pactual                | 30.306.294/0001-45 |            |               | 09/02/2025  | 09/02/2025 | 09/02/2025    |              |
| Banco CNH Capital                | 02.992.446/0001-75 |            |               |             | 09/02/2025 |               |              |
| Banco Daycoval                   | 62.232.889/0001-90 |            | 26/04/2025    | 26/04/2025  | 26/04/2025 | 26/04/2025    | 26/04/2025   |
| Banco do Brasil                  | 00.000.000/0001-91 |            |               | 31/03/2026  | 31/03/2026 | 31/03/2026    | 31/03/2026   |
| Banco J Safra                    | 03.017.677/0001-20 | 26/01/2026 |               |             |            |               |              |
| Banco Safra                      | 58.160.789/0001-30 | 31/03/2026 |               | 31/03/2026  | 31/03/2026 | 31/03/2026    | 31/03/2026   |
| Banco Santander                  | 90.400.888/0001-42 |            | 31/03/2026    | 31/03/2026  | 31/03/2026 | 31/03/2026    | 31/03/2026   |
| Banco Votorantim                 | 59.588.111/0001-03 |            |               |             | 09/02/2025 |               |              |
| Banrisul                         | 92.702.067/0001-96 |            |               | 31/03/2026  | 31/03/2026 | 31/03/2026    | 31/03/2026   |
| Banrisul Corretora               | 93.026.847/0001-26 | 01/04/2026 | 01/04/2026    | 01/04/2026  |            |               |              |
| Bayes Capital Management         | 36.174.602/0001-02 | 31/05/2026 |               |             |            |               |              |
| BB Asset Management              | 30.822.936/0001-69 | 26/04/2025 | 26/04/2025    |             |            |               |              |
| BEM DTVM                         | 00.066.670/0001-00 |            | 25/04/2025    |             |            |               | 25/04/2025   |
| BNP Paribas                      | 01.522.368/0001-82 |            | 31/01/2026    |             |            |               | 31/01/2026   |
| BNP Paribas Asset Management     | 02.562.663/0001-25 | 31/01/2026 |               |             |            |               |              |
| Bradesco Asset Management        | 62.375.134/0001-44 | 09/09/2025 |               |             |            |               | 09/09/2025   |
| BTG Pactual Asset Management     | 29.650.082/0001-00 | 30/04/2026 |               |             |            |               |              |
| BTG Pactual Gestora de Recursos  | 09.631.542/0001-37 | 30/09/2026 |               |             |            |               |              |
| BTG Pactual Serviços Financeiros | 59.281.253/0001-23 |            | 30/04/2026    |             |            |               | 30/04/2026   |
| CAIXA Asset                      | 42.040.639/0001-40 | 29/11/2025 |               |             |            |               |              |
| Caixa Econômica Federal          | 00.360.305/0001-04 |            | 31/03/2026    | 31/03/2026  | 31/03/2026 | 31/03/2026    | 31/03/2026   |
| Constância Investimentos         | 10.626.543/0001-72 | 29/06/2025 |               |             |            |               |              |
| Daycoval Asset Management        | 72.027.832/0001-02 | 05/12/2025 |               |             |            |               |              |
| Empire Capital AAI               | 35.796.942/0001-02 |            |               |             |            |               | 31/03/2026   |
| Empire Capital AAI               | 35.796.942/0001-02 |            |               |             |            |               | 31/03/2026   |
| Grid AAI                         | 17.203.539/0001-40 |            |               |             |            |               | 31/03/2026   |
| Grid AAI                         | 17.203.539/0001-40 |            |               |             |            |               | 31/03/2026   |
| Guepardo Investimentos           | 07.078.144/0001-00 | 28/10/2025 |               |             |            |               |              |
| HIX Capital                      | 14.205.023/0001-47 | 30/07/2026 |               |             |            |               |              |
| Icatu Vanguarda                  | 68.622.174/0001-20 | 30/04/2026 |               |             |            |               |              |
| Intrag DTVM                      | 62.418.140/0001-31 |            | 26/04/2025    |             |            |               | 26/04/2025   |
| Itajubá AAI                      | 09.087.377/0001-02 |            |               |             |            |               | 31/03/2026   |
| Itaú Asset Management            | 40.430.971/0001-96 | 30/04/2025 |               |             |            |               |              |
| Itaú Unibanco                    | 60.701.190/0001-04 | 31/03/2026 | 31/03/2026    | 31/03/2026  | 31/03/2026 | 31/03/2026    | 31/03/2026   |
| J Safra Asset                    | 62.180.047/0001-31 | 30/04/2026 |               |             |            |               |              |
| Kinea Investimentos              | 08.604.187/0001-44 | 13/12/2025 |               |             |            |               |              |

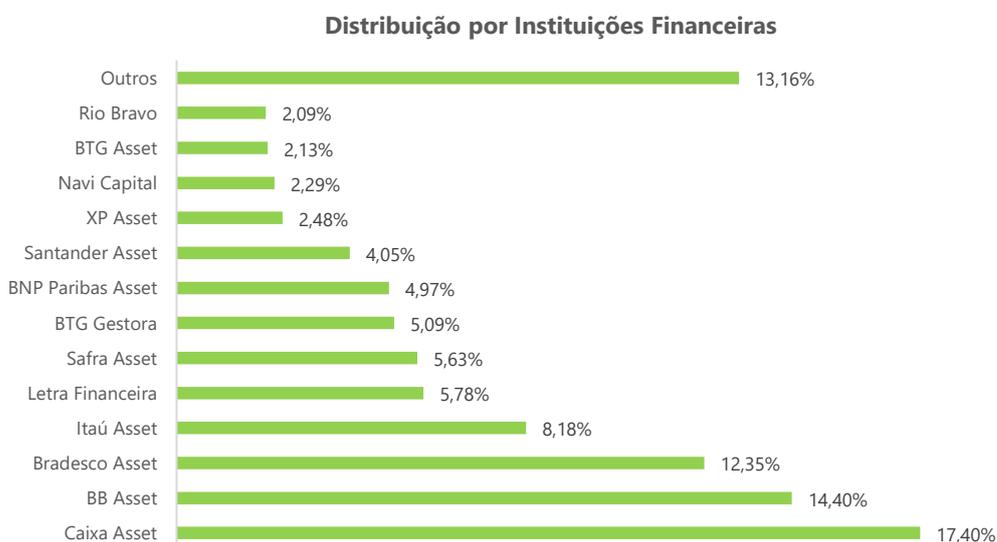
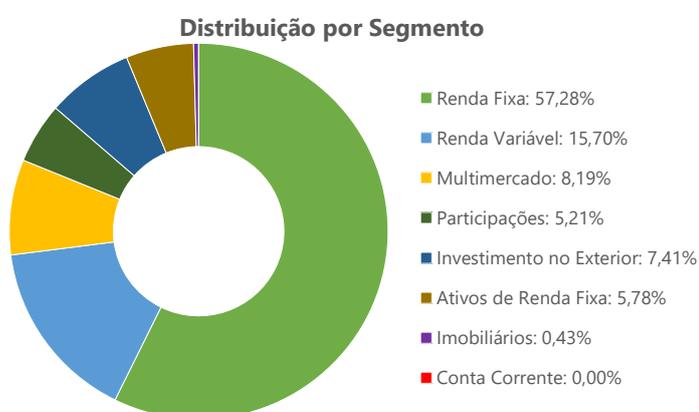
| Instituição Financeira                   | CNPJ               | Gestor     | Administrador | Custodiante | Emissor    | Intermediário | Distribuidor |
|--|--------------------|------------|---------------|-------------|------------|---------------|--------------|
| <b>Kinea Private Equity</b>              | 04.661.817/0001-61 | 28/02/2026 |               |             |            |               |              |
| <b>Magna AAI</b>                         | 13.426.885/0001-37 |            |               |             |            |               | 31/03/2026   |
| <b>Mongeral Aegon Investimentos</b>      | 16.500.294/0001-50 | 18/01/2026 |               |             |            |               |              |
| <b>Navi Capital</b>                      | 27.133.825/0001-30 | 13/01/2026 |               |             |            |               |              |
| <b>OCCAM Brasil</b>                      | 27.916.161/0001-86 | 31/01/2026 |               |             |            |               |              |
| <b>Plural</b>                            | 09.630.188/0001-26 | 21/09/2025 |               |             |            |               |              |
| <b>Premier Sul AAI</b>                   | 12.540.334/0001-37 |            |               |             |            |               | 31/03/2026   |
| <b>Privatiza AAI</b>                     | 00.840.515/0001-08 |            |               |             |            |               | 31/03/2026   |
| <b>Privatiza AAI</b>                     | 00.840.515/0001-08 |            |               |             |            |               | 31/03/2026   |
| <b>Privatiza AAI</b>                     | 00.840.515/0001-08 |            |               |             |            |               | 31/03/2026   |
| <b>Próprio Capital</b>                   | 13.993.865/0001-48 | 31/03/2026 |               |             |            |               | 31/03/2026   |
| <b>Rio Bravo DTVM</b>                    | 72.600.026/0001-81 | 31/01/2026 | 31/01/2026    |             |            |               |              |
| <b>Rio Bravo Investimentos</b>           | 03.864.607/0001-08 | 31/01/2026 |               |             |            |               |              |
| <b>Safra Asset Management</b>            | 06.947.853/0001-11 |            | 25/01/2026    |             |            |               |              |
| <b>Safra Welth</b>                       | 01.638.542/0001-57 | 31/03/2026 | 31/03/2026    | 31/03/2026  |            |               | 31/03/2026   |
| <b>Santander Brasil Asset Management</b> | 10.231.177/0001-52 | 12/10/2025 |               |             |            |               |              |
| <b>Santander Caceis</b>                  | 62.318.407/0001-19 |            | 26/04/2025    | 26/04/2025  |            |               | 26/04/2025   |
| <b>Santander DTVM</b>                    | 03.502.968/0001-04 |            | 01/07/2025    |             |            |               |              |
| <b>Somma Investimentos</b>               | 05.563.299/0001-06 | 18/04/2026 |               |             |            |               |              |
| <b>TPE Gestora de Recursos</b>           | 35.098.801/0001-16 | 31/01/2026 |               |             |            |               |              |
| <b>Vethor AAI</b>                        | 11.789.756/0001-88 |            |               |             |            |               | 31/03/2026   |
| <b>Vinci Equities</b>                    | 10.917.835/0001-30 |            |               |             |            |               | 31/03/2026   |
| <b>Vinci Gestora de Recursos</b>         | 11.077.576/0001-73 | 30/04/2026 |               |             |            |               |              |
| <b>Vinci Partners</b>                    | 13.421.810/0001-63 | 31/01/2026 |               |             |            |               |              |
| <b>Western Asset</b>                     | 07.437.241/0001-41 | 31/01/2026 | 31/01/2026    |             |            |               | 31/01/2026   |
| <b>XP Asset Management</b>               | 37.918.829/0001-88 | 30/04/2026 |               |             |            |               |              |
| <b>XP Gestão de Recursos</b>             | 07.625.200/0001-89 | 21/09/2025 |               |             |            |               |              |
| <b>XP Investimentos</b>                  | 02.332.886/0001-04 |            | 28/02/2026    | 28/02/2026  | 28/02/2026 | 28/02/2026    | 28/02/2026   |
| <b>XP Vista</b>                          | 16.789.525/0001-98 | 19/04/2026 |               |             |            |               |              |

Fonte: SMI Prime, verificado em 31/08/2024.

### 3. CARTEIRA DE INVESTIMENTOS

A carteira de investimentos do NAVEGANTESPREV obedece aos limites de aplicação estabelecidos na Política de Investimentos de 2024 e ao enquadramento da Resolução CMN 4963/2021. Em parecer do Comitê de Investimentos emitido relativo ao final deste período, foi evidenciado que os investimentos estão aderentes aos limites estabelecidos, com exceção ao segmento de fundos em Participação, onde ocorreu desenquadramento passivo, mantendo-se assim aprovado pelo Comitê.

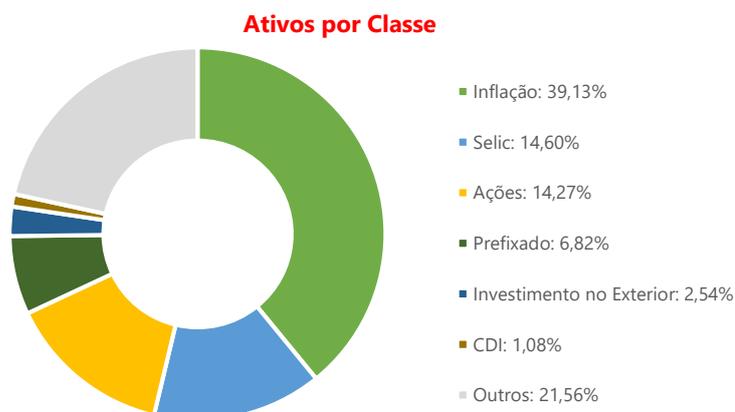
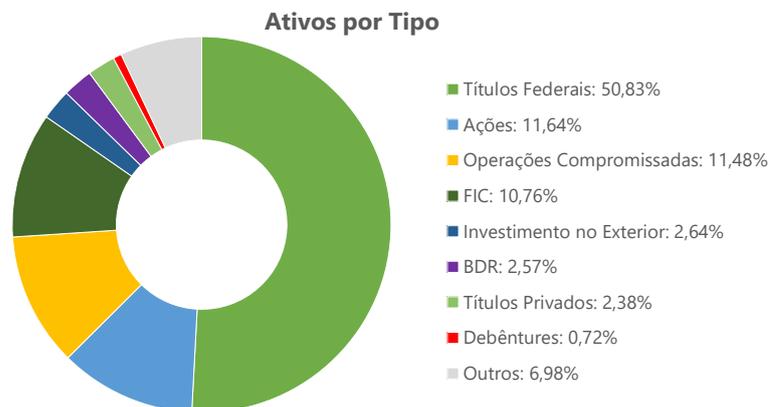
Sua composição é diversificada, tanto nos segmentos permitidos pela Resolução quanto pelas instituições financeiras.



Fonte: SMI Prime, adaptado pelo autor

#### 4. ATIVOS EM CARTEIRA

Com a diversificação da carteira de investimentos do NAVEGANTESPREV, a gestão dos ativos aplicados torna-se um desafio superável com a utilização de plataformas como a Quantum, capaz de pormenorizar a composição de toda a carteira com agilidade.



Fonte: Quantum Axis, adaptado pelo autor

Das posições de ativos na carteira do RPPS que performam pelo menos 0,10% do Patrimônio Líquido investido, tem-se um total de 86,5977% da composição total – desprezando as posições de cotas de fundos que não foram possíveis de serem abertas - encontrando-se na forma a seguir:

| ANO     | TPF     |         |         |         |         |          | LF      |         | OC      |         |         |         |         |          |
|---------|---------|---------|---------|---------|---------|----------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|---------|----------|
|         | LFT     | LTN     | NTN-B   | NTN-F   | PL Ano  | PL Acum  | PL Ano  | PL Ac.  | LFT     | LTN     | NTN-B   | NTN-F   | PL Ano  | PL Acum  |
| 2024    | 0,2151% | 1,0849% | 6,1566% |         | 7,4566% | 7,4566%  | 0,6713% | 0,6713% | 0,0677% | 0,0162% | 0,2177% |         | 0,3017% | 0,3017%  |
| 2025    | 1,7394% | 0,8315% | 1,7634% | 0,0307% | 4,3650% | 11,8216% | 0,5434% | 1,2147% | 0,1458% | 1,5760% | 0,0190% |         | 1,7408% | 2,0424%  |
| 2026    | 2,5824% | 0,6495% | 2,3961% |         | 5,6280% | 17,4496% | 1,1605% | 2,3752% |         | 1,6026% | 0,0422% |         | 1,6448% | 3,6872%  |
| 2027    | 3,1481% |         | 6,7638% | 0,0236% | 9,9355% | 27,3851% | 1,3683% | 3,7435% | 0,0500% | 0,0438% | 0,0185% |         | 0,1122% | 3,7994%  |
| 2028    | 0,5292% | 0,0558% | 1,9510% |         | 2,5359% | 29,9210% | 0,6269% | 4,3704% | 0,0129% | 0,1430% | 0,7578% |         | 0,9137% | 4,7132%  |
| 2029    | 0,2644% |         | 0,2041% | 0,0231% | 0,4916% | 30,4127% | 0,0028% | 4,3733% | 5,5107% |         | 0,0265% | 0,0002% | 5,5374% | 10,2506% |
| 2030    | 0,2191% |         | 5,6031% |         | 5,8221% | 36,2348% |         | 4,3733% | 0,1133% | 0,1558% | 0,0300% |         | 0,2991% | 10,5497% |
| 2031    |         |         | 0,0000% | 0,0109% | 0,0109% | 36,2457% | 0,0003% | 4,3735% |         |         |         | 0,3780% | 0,3780% | 10,9278% |
| 2032    |         |         | 0,6191% |         | 0,6191% | 36,8649% | 0,5595% | 4,9331% |         |         | 0,1267% |         | 0,1267% | 11,0545% |
| 2033    |         |         | 0,5349% | 0,0074% | 0,5423% | 37,4071% | 1,4370% | 6,3701% |         |         |         |         |         | 11,0545% |
| 2035    |         |         | 4,8649% |         | 4,8649% | 42,2721% |         |         |         |         | 0,1451% |         | 0,1451% | 11,1995% |
| 2040    |         |         | 1,1987% |         | 1,1987% | 43,4707% |         |         |         |         | 0,0162% |         | 0,0162% | 11,2158% |
| 2045    |         |         | 1,3950% |         | 1,3950% | 44,8657% |         |         |         |         | 0,0081% |         | 0,0081% | 11,2239% |
| 2050    |         |         | 2,2830% |         | 2,2830% | 47,1487% |         |         |         |         |         |         |         | 11,2239% |
| 2055    |         |         | 1,3619% |         | 1,3619% | 48,5106% |         |         |         |         | 0,0653% |         | 0,0653% | 11,2892% |
| 2060    |         |         | 0,5578% |         | 0,5578% | 49,0684% |         |         |         |         |         |         |         |          |
| omitido |         |         |         |         | 1,7591% | 50,8275% |         |         |         |         |         |         |         |          |

| Fundo  | PL      | PL Acum  |
|--|---------|----------|
| Ações  | 9,4677% | 9,4677%  |
| Depósitos a prazo e outros títulos de IF                   | 1,1711% | 10,6388% |
| BDR  | 0,7520% | 11,3908% |
| Outras Aplicações  | 0,6116% | 12,0024% |
| Debêntures   | 0,5816% | 12,5840% |
| Certificados ou recibos de depósito de valores mobiliários | 0,3467% | 12,9307% |
| ITAUUNIBANCO - ITUB4                                       | 0,2239% | 13,1546% |
| PETROBRAS - PETR4  | 0,2228% | 13,3774% |
| SWAP DI1 X IAP   | 0,2212% | 13,5987% |
| VALE - VALE3   | 0,2168% | 13,8154% |
| Ações e outros TVM cedidos em empréstimo                   | 0,2035% | 14,0189% |
| Operações Compromissadas                                   | 0,1899% | 14,2088% |
| ITAUSA - ITSA4   | 0,1626% | 14,3714% |
| MICROSOFT CORPORATION - MSFT34                             | 0,1585% | 14,5299% |
| NVIDIA CORP - NVDC34                                       | 0,1443% | 14,6743% |
| HAPVIDA - HAPV3  | 0,1393% | 14,8136% |
| Outros Valores a receber                                   | 0,1377% | 14,9513% |
| APPLE INC - AAPL34   | 0,1301% | 15,0814% |
| B3 - B3SA3   | 0,1139% | 15,1953% |
| ISHARES CORE S&P TOTAL US STOCK MKT ETF - BITO39           | 0,1047% | 15,3000% |
| AMAZONCOM - AMZO34   | 0,1041% | 15,4040% |
| Demais posições com PL < 0,10%                             | 2,7069% | 18,1109% |

Fonte: Quantum Axis, adaptado pelo autor

Levando em conta somente as maiores posições dos fundos investidos sem a carteira aberta, tem-se um total de 13,4023% da composição total, encontrando-se na forma a seguir:

| Fundo   | PL      | PL Acum  |
|---|---------|----------|
| omitidos  | 5,1270% | 5,1270%  |
| BTG PACTUAL ECONOMIA REAL FIP MULTIESTRATÉGIA     | 5,0854% | 10,2123% |
| PARVEST EQUITY USA                                | 1,8821% | 12,0944% |
| KINEA DESENVOLVIMENTO LOGÍSTICO FII - KLOG11      | 0,2461% | 12,3406% |
| RIO BRAVO RENDA CORPORATIVA FII - RCRB11          | 0,1645% | 12,5050% |
| BGIF US EQUI SEG POR                              | 0,1469% | 12,6519% |
| KINEA PRIVATE EQUITY V MASTER FIP MULTIESTRATÉGIA | 0,1200% | 12,7719% |
| BB RECEBÍVEIS IMOBILIÁRIOS FII - BBIM11           | 0,0177% | 12,7896% |
| outros  | 0,6127% | 13,4023% |

Fonte: Quantum Axis, adaptado pelo autor

## 5. ANÁLISE DAS EMPRESAS INVESTIDAS EM FIP

O RPPS possui até o presente momento um patrimônio aplicado no montante de R\$21.275.987,32, perfazendo 5,21% do patrimônio do instituto, sendo o valor aplicado de R\$20.784.515,78 no fundo BTG PACTUAL ECONOMIA REAL FIP, além de R\$491.471,54 aplicados no fundo KINEA PRIVATE EQUITY V FEEDER INST I FIP no período.

Setores investidos pelos fundos (em R\$ MM)



### 5.1. BTG PACTUAL ECONOMIA REAL FIP

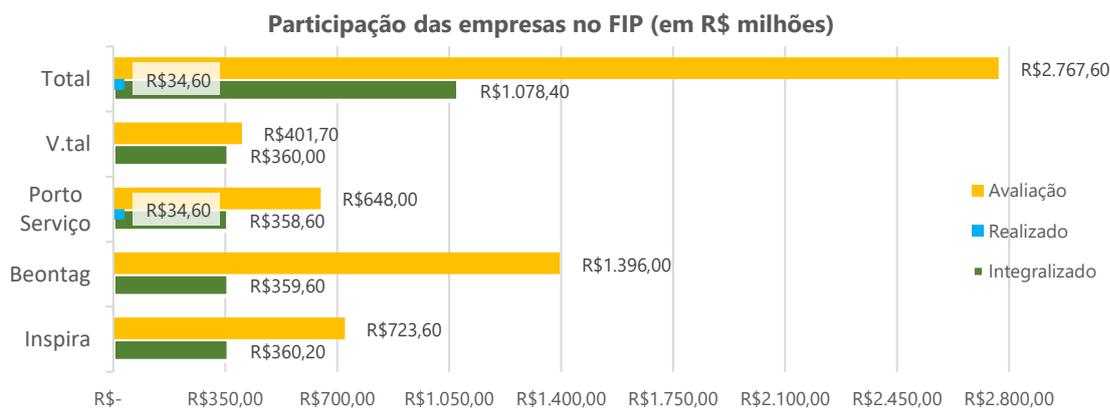
Os dados a seguir foram extraídos do Relatório Trimestral 2T24 do fundo.

As companhias da carteira são mantidas ao custo de aquisição até ocorrer a marcação do laudo de avaliação do Fundo, após o fechamento da operação. O processo de avaliação tem como base uma abordagem conservadora do valor justo de mercado (FMV).

O Time de Investimentos aplica uma das três metodologias de avaliação para avaliar as companhias da carteira:

- Modelo de Desconto de Dividendos – abordagem DDM;
- Fluxo de Caixa Livre para os Acionistas – abordagem FCFE;
- Múltiplos Implícitos em Operações Recentes – potencialmente usando referências de comparação de empresas de capital aberto e fechado.

Além das estimativas de FMV, uma avaliação independente da carteira é realizada anualmente pela Deloitte para validar os valores de FMV.



Fonte: BTG Pactual, adaptado pelo autor

Detalhando sobre as empresas investidas e os principais destaques de suas atuações:

**Inspira** – empresa brasileira focada no segmento de educação básica



|                               |                     |                              | 1T 2024       | 2T 2024     |
|-------------------------------|---------------------|------------------------------|---------------|-------------|
| <b>Setor</b>                  | Educação            | <b>Receita Líquida</b>       | R\$ 302,6 mi  | R\$265,4 mi |
| <b>Sede</b>                   | Rio de Janeiro (RJ) | <b>Crescimento (aa / at)</b> | 3% / 19%      | 3% / -12%   |
| <b>% do Fundo</b>             | 22,8%               | <b>EBITDA</b>                | 83,0          | 56,4        |
| <b>Início do investimento</b> | Out/2020            | <b>Crescimento (aa / at)</b> | -9% / 143%    | -15% / -5%  |
| <b>% Acionária do FIP</b>     | 45,4%               | <b>Margem</b>                | 27,4%         | 20,5%       |
| <b>Total Investido</b>        | R\$ 360,2 mi        | <b>Dívida Líquida</b>        | R\$1.046,2 mi | R\$108,0 mi |
| <b>Valor Total</b>            | R\$ 723,6 mi        | <b>DL / EBITDA</b>           | 4,3x          | 0,7x        |
| <b>MOIC Bruto</b>             | 2,01x               |                              |               |             |

Fonte: BTG Pactual, adaptado pelo autor

A Inspira é focada no segmento de educação básica, que inclui o ensino infantil, fundamental, médio e o pré-vestibular. A companhia tem como estratégia consolidar o mercado através de fusões e aquisições, crescimento orgânico e profissionalização dos colégios.

Atualmente, a Inspira possui 34 marcas, 99 unidades e mais de 53 mil alunos, atuando em todas as regiões do Brasil.



- A receita líquida da Inspira para o 2T 2024 foi de R\$ 265,4 milhões, representando um aumento de 3% em relação ao mesmo período do ano anterior
- O EBITDA contábil no trimestre ficou em R\$ 40,1 milhões, 23% abaixo do mesmo período do ano anterior se aplicarmos as mesmas regras contábeis de anualizar as anuidades e matrículas adotadas em 2024 ao ano de 2023, conforme explicado no último relatório, enquanto o EBITDA ajustado pelos efeitos não-recorrentes, que é a melhor métrica que representa a operação da companhia, ficou em R\$ 54,6 milhões, 15% abaixo do mesmo período do ano passado com os ajustes contábeis
- A dívida líquida, composta por (i) dívidas de aquisição com vendedores das escolas, (ii) dívidas bancárias e (iii) parcelamentos tributários, atingiu R\$ 108,0 milhões, fazendo com que o indicador dívida líquida / EBITDA ficasse em 0,7x (ante 5,1x em igual período do ano anterior) – tal queda ocorreu em função do aporte primário recebido pela Advent e pelo CPP Investments. Vale ressaltar que, do total de dívida, 24% são referentes a fusões e aquisições, 73% são bancárias e 3% são de parcelamentos tributários
- Por meio dos resultados de vestibulares tradicionais e das listas de espera oriundas do Sistema de Seleção Unificada (SiSU), a empresa obteve um total de 288 aprovações

- Além disso, houve a divulgação das notas do Exame Nacional do Ensino Médio (Enem) 2023 das 55 escolas da rede que participaram do vestibular no ano passado. No consolidado, a Inspira obteve uma nota média de 639 (dentre 872 possíveis), um aumento de 1,9% quando comparado com 2022
- Por fim, em relação às Olimpíadas do Conhecimento, as marcas da rede conquistaram 3.411 premiações
- Com a captação primária de recursos concluída em abril deste ano, a companhia intensificou a prospecção e negociação com escolas do pipeline. Neste período, foi dado início a discussão de documentos definitivos com quatro colégios, além de ter sido assinado um memorando de entendimentos não vinculante com outro. Ao fim de junho, a companhia possuía sete projetos em andamento, os quais totalizam 13,4 mil alunos, R\$ 321,0 milhões de receita líquida e um EBITDA pré-sinergias superior a R\$ 90,0 milhões
- Dentre abertura de novas unidades e/ou novos segmentos, aprovamos 8 expansões, das quais duas já foram anunciadas ao público. Somadas, as unidades devem representar um acréscimo de cerca de 550 alunos e de R\$ 13,7 milhões de receita líquida. O investimento total é de R\$ 7,3 milhões

**Beontag** – líder no mercado brasileiro de autoadesivos e etiquetas RFID



|                               |                       |                              | 1T2024        | 2T2024        |
|-------------------------------|-----------------------|------------------------------|---------------|---------------|
| <b>Setor</b>                  | Tecnologia Industrial | <b>Receita Líquida</b>       | US\$ 138,8 mi | US\$ 139,3 mi |
| <b>Sede</b>                   | Milão (Itália)        | <b>Crescimento (aa / at)</b> | 6% / 4%       | 9% / 0%       |
| <b>% do Fundo</b>             | 44,0%                 | <b>EBITDA</b>                | 9,6           | 10,8          |
| <b>Início do investimento</b> | Out/2020              | <b>Crescimento (aa / at)</b> | -2% / -17%    | 17% / 12%     |
| <b>% Acionária do FIP</b>     | 84,8%                 | <b>Margem</b>                | 7,0%          | 7,8%          |
| <b>Total Investido</b>        | R\$ 359,6 mi          | <b>Dívida Líquida</b>        | 93,1          | 96,5          |
| <b>Valor Total</b>            | R\$ 1.396,0 mi        | <b>DL / EBITDA</b>           | 2,1x          | 2,1x          |
| <b>MOIC Bruto</b>             | 3,88x                 |                              |               |               |

Fonte: BTG Pactual, adaptado pelo autor

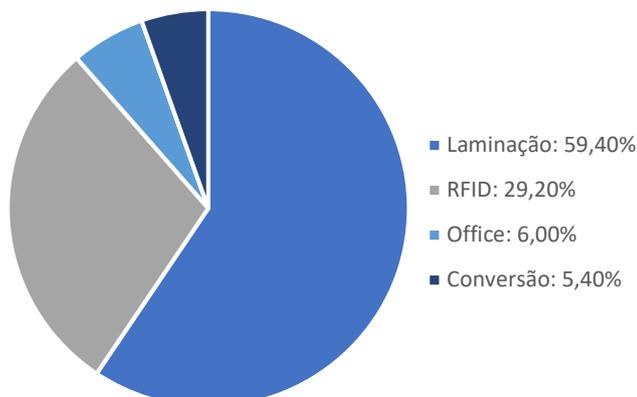
A Beontag é uma companhia especializada na indústria de etiquetas e autoadesivos, atuando através de 4 linhas e negócios diferentes:

**RFID:** "etiquetas inteligentes" utilizando-se de tecnologia de coleta de dados por meio de ondas de rádio, com vasta adoção no setor de vestuário (contagem de estoque, por exemplo) e identificação veicular (tag, por exemplo)

**Laminação:** responsável pela produção de superfícies autoadesivas utilizadas em diversas aplicações como rótulos de produtos alimentícios, higiene, limpeza, bebidas, etiquetas utilizadas em cadeias de suprimento, entre outros

**Conversão:** atividade gráfica de inserir informações em superfície criada no processo de laminação, seja autoadesivo de filmes, papéis ou adesivos acrílicos. É a customização da etiqueta criada na laminação

**Office:** produtos de papelaria e em etiquetas customizadas, onde atuamos através das marcas Printcola e Pimaco



- A receita líquida consolidada da Beontag para o 2T 2024 foi de US\$ 139,3 milhões (um aumento de 9% em relação ao 2T 2023 e em linha com o primeiro trimestre de 2024)
- O EBITDA ficou em US\$ 10,8 milhões, com crescimento de 17% se comparado ao mesmo período de 2023 e de 12% ao trimestre anterior
- A margem EBITDA alcançou 7,8%, superando tanto o 1T 2024 quanto o 2T 2023
- A alavancagem (dívida líquida / EBITDA) foi de 2,1x, refletindo uma estrutura de capital estável e conservadora
- Na linha de negócios de RFID, seguimos otimistas quanto aos próximos trimestres devido à mudança no mix de produtos e clientes, com a transição para clientes de maior volume, como UPS e Walmart. Além destes, estamos finalizando a homologação com a Michelin para nos tornarmos os fornecedores exclusivos de uma tecnologia patenteada de etiquetas inteligentes usadas no monitoramento do ciclo de vida dos pneus
- Estamos também com projetos comerciais na área de software para o mercado de luxo, que têm se tornado cada vez mais relevantes no mix de receitas do grupo, onde possuímos grande potencial competitivo. O mercado de transportes também tem sido uma área de destaque. Estamos registrando um crescimento de dois dígitos em ambos os segmentos, com novos contratos de transporte nas megalópoles norte-americanas de Chicago, Nova York e Boston, além de potenciais novos clientes no segmento de luxo, como Dior e Dolce & Gabbana
- Em laminação, este é o segundo trimestre em que a Beontag entrega um crescimento em volume na casa dos dois dígitos nessa linha de negócios, no caso de 26% no comparativo ao mesmo período do ano passado. Isso demonstra não apenas que a demanda retomou para níveis que permitem que a Beontag tenha resultados expressivos, como também que a companhia tem sido eficiente em capturar clientes nos diferentes continentes, com destaque para Europa e Estados Unidos em que temos conquistado clientes inéditos a cada mês
- Estamos executando dois projetos de sinergia operacional e fabril que gerarão ganhos significativos de margem operacional para o grupo. No Brasil, a operação de conversão será transferida de São Paulo para Campo Mourão-PR. Na Europa, consolidaremos uma das quatro fábricas existentes na região, centralizando a operação de laminação
- Ainda em 2024, nossa equipe de executivos estará focada na agenda de sinergia operacional, com oportunidades significativas na Europa e no Brasil que serão implementadas com a excelência operacional que costumamos entregar. Além disso, para o restante do ano, a

diretoria continuará empenhada na execução de um robusto plano comercial de expansão nos EUA e na Europa, enquanto monitora constantemente a eficiência operacional, a extração de sinergias principalmente ganho de margem operacional para gerar mais caixa

**Porto Serviço** – empresa brasileira líder em soluções de assistência

|  |                |                              | 1T 2024       | 2T 2024      |
|---|----------------|------------------------------|---------------|--------------|
| <b>Setor</b>  | Serviços       | <b>Receita Líquida</b>       | R\$ 612,2 mi  | R\$ 636,4 mi |
| <b>Sede</b>   | São Paulo (SP) | <b>Crescimento (aa / at)</b> | -1,4% / 19,2% | 6,5% / 3,9%  |
| <b>% do Fundo</b>   | 20,4%          | <b>EBITDA</b>                | 135,3         | 145,9        |
| <b>Início do investimento</b>   | Set/2021       | <b>Crescimento (aa / at)</b> | -6,5% / 12,8% | -6,4% / 9,0% |
| <b>% Acionária do FIP</b>   | 11,7%          | <b>Margem</b>                | 22,1%         | 22,9%        |
| <b>Total Investido</b>  | R\$ 358,6 mi   |                              |               |              |
| <b>Valor Total</b>  | R\$ 682,6 mi   |                              |               |              |
| <b>MOIC Bruto</b>   | 1,90x          |                              |               |              |

Fonte: BTG Pactual, adaptado pelo autor

No 2º trimestre de 2023, a **CDF**, investimento inicial do Fundo, concluiu a fusão com a **Porto Assistência** – empresa do grupo Porto Seguro, criando a **Porto Serviço**, que é uma das maiores companhias de serviço e assistências do país e agora controla 100% da Porto Assistência e da CDF.

A CDF é responsável por oferecer soluções de assistência, suporte e instalações para atender as necessidades de consumidores de grandes empresas (modelo B2B2C), através de uma central de especialistas para suporte remoto e uma rede de técnicos de campo para atendimento presencial. Dessa forma, a empresa oferece serviços de assistência tecnológica (chamado de Help Desk), além de serviços de instalação e manutenção de eletroeletrônicos, linha branca e marrom.

A Porto Assistência, até ao final do 1º semestre de 2022, era um centro de custos da seguradora Porto, em que prestava majoritariamente serviços emergenciais para os diversos segurados dessa companhia principalmente nos segmentos de automóveis e residenciais. No segundo trimestre daquele ano, a Porto Assistência realizou uma separação de negócios, deixando de ser um centro de custos e passando a ser uma unidade de negócios autônoma e independente com administração dedicada, força comercial própria para expandir em clientes não segurados pela Porto Seguro, resultados e metas segregados.

- No segundo trimestre de 2024, a Porto Serviço registrou uma receita líquida de R\$ 636 milhões, refletindo um crescimento de 7% em relação ao mesmo período do ano passado e de 4% em comparação com o trimestre anterior
- Quanto ao EBITDA, a Porto Serviço alcançou R\$ 146 milhões no trimestre, representando uma redução de 6% em relação ao mesmo período do ano passado
- Vale destacar que a Porto Serviço continua sendo uma empresa com forte geração de caixa, dessa forma a companhia irá distribuir dividendos intermediários do exercício de 2024 no valor de aproximadamente R\$ 47 milhões no 3T 2024 (cumprir ressaltar que haverá uma outra distribuição de dividendos baseado no resultado do ano de 2024)

- Seguimos nos dedicando ao crescimento da Porto Serviço através de diversas iniciativas, como (i) no setor de *utilities*, com a Naturgy e Comgas; (ii) no segmento financeiro, com o Banco Safra e o Santander, e está implantando diversos serviços na corretora de seguros Chubb; (iii) no setor de saúde, a Porto Serviço com o Hospital Albert Einstein; (iii) no segmento de montadoras, com a BYD
- Com esse portfólio de contratos fechados durante o semestre, a Porto Serviço espera uma adição anual de receita de cerca de R\$50 milhões, que devemos observar se materializando nos próximos trimestres e deve contribuir para fecharmos o ano com receita anualizada próximo ao que esperávamos para 2024
- Seguimos discutindo com diversos outros parceiros comerciais a possibilidade de lançar serviços através dos canais deles. Como exemplos desses parceiros, podemos citar: Metlife, Nubank, Mastercard, Magazine Luiza, dentre outros. Esses clientes com quem já temos conversas em andamento deverão adicionar cerca de R\$110 milhões de receita à companhia
- Em relação às fusões e aquisições, a Porto Serviço segue buscando identificar novos alvos potenciais para aquisição, prioritariamente, que nos possibilite: (i) lançar novos serviços, (ii) atrair novos clientes, (iii) expandir para canais que ainda não atuamos com relevância, como o B2C, por exemplo ou (iv) ganhar novos clientes que estejam alinhados com a nossa estratégia de crescimento

**V.tal** – empresa de infraestrutura digital que detém e opera a maior rede de fibra do Brasil

|                               |                  |                              | 1T 2024      | 2T 2024       |
|-------------------------------|------------------|------------------------------|--------------|---------------|
| <b>Setor</b>                  | Telecomunicações | <b>Receita Líquida</b>       | R\$ 1,8 bi   | R\$ 2,0 bi    |
| <b>Sede</b>                   | São Paulo (SP)   | <b>Crescimento (aa / at)</b> | 19,7% / 9,9% | 35,3% / 13,9% |
| <b>% do Fundo</b>             | 12,7%            | <b>EBITDA</b>                | 1,2          | 1,4           |
| <b>Início do investimento</b> | Jul/2022         | <b>Crescimento (aa / at)</b> | 51% / 50,9%  | 48,8% / 16,8% |
| <b>% Acionária do FIP</b>     | 83%              | <b>Margem</b>                | 66,4%        | 68,1%         |
| <b>Total Investido</b>        | R\$ 360 mi       | <b>Dívida Líquida</b>        | 0,5          | 0,2           |
| <b>Valor Total</b>            | R\$ 401,7 mi     |                              |              |               |
| <b>MOIC Bruto</b>             | 1,12x            |                              |              |               |

Fonte: BTG Pactual, adaptado pelo autor

A empresa se posiciona como rede neutra (*white-label*), isto é, oferece infraestrutura digital para empresas que atendem clientes residenciais, empresariais, corporativos e governamentais com serviços de conectividade e infraestrutura digital. A companhia atua principalmente em 3 linhas de negócio:

**FTTH (*fiber to the home*):** O FTTH é uma tecnologia que vem expandindo devido ao aumento da demanda por maiores volumes de dados por usuários finais. Essa tecnologia apresenta diversas vantagens, entre elas maior velocidade e baixa latência, pois a conexão é feita diretamente entre o provedor e a casa do cliente. O FTTH oferece mais estabilidade e segurança, uma vez que a fibra ótica é pouco exposta a interferências externas, bem como mais elasticidade para atender ao aumento de demandas futuras, devido à capacidade quase ilimitada da fibra para transmitir dados.

A V.tal dispõe de infraestrutura completa para uma oferta flexível a diversos tipos de demandas: desde conectividade fim a fim, ou seja, até a casa (FTTH) ou até o poste (FTTP), ou até mesmo apenas a última milha, quando aplicável.

**Conectividade nacional e internacional (atacado):** Alavancada por essa infraestrutura de fibra ótica única no Brasil, somada à capilaridade internacional em fibra submarina com abrangência na América Latina e nos Estados Unidos, a V.tal busca tornar-se o “parceiro preferencial” em infraestrutura digital de operadoras nacionais e internacionais, OTTs (*Over-The-Top*, provedor de conteúdo como Meta, Google, Amaxon, Disney Plus, entre outros) e ISPs (*Internet Service Provider*, provedor de serviços de internet). A companhia faz isso oferecendo um amplo portfólio de produtos, como conectividade para as torres 4G e 5G das operadoras de telecomunicações, além de soluções de conectividade para empresas de internet (OTTs) montarem as suas redes de distribuição de conteúdo. A companhia detém um sistema de cabos submarinos de fibra ótica que permite o tráfego de dados por meio de pacotes de serviços integrados, oferecidos a clientes nacionais e internacionais com presença na Argentina, Brasil, Bermuda, Chile, Colômbia, Estados Unidos da América e Venezuela.

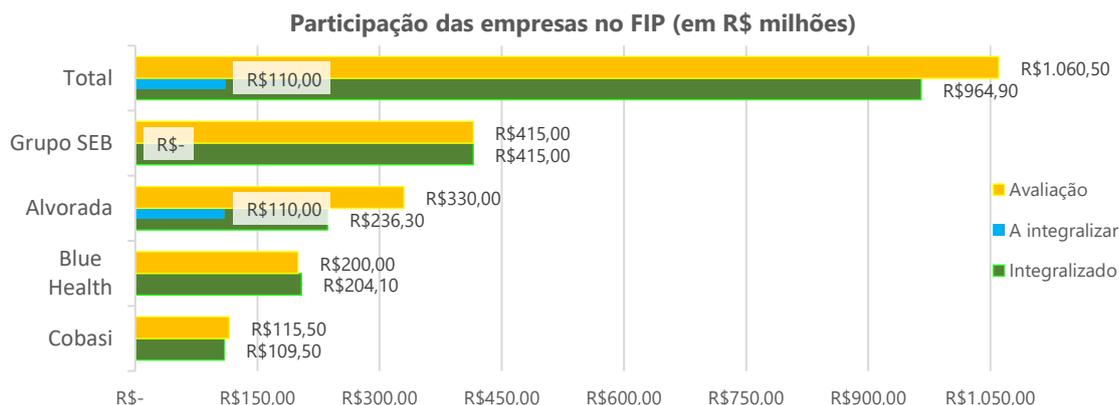
**Data Center:** A V.tal detém e opera data centers no Brasil e na Colômbia. A companhia pretende expandir tal linha de negócios, representando uma evolução natural para a empresa, que investe em todo o ecossistema digital. Tal iniciativa envolve a potencial implantação de “*data centers edge*” (entre 2 e 10 MW de energia instalada) e também de escala (a partir de 15 MW de energia instalada), com a finalidade de atender as crescentes necessidades de novos aplicativos e usos que exigem latências mais baixas (ou seja, jogos, IoT, conteúdo), adoção de cloud e inteligência artificial. O foco estratégico permanece no atacado, com clientes OTT/Cloud e operadoras, sempre com viés de neutralidade.

- A V.tal continua a apresentar uma performance positiva de seus resultados financeiros com crescimento da receita líquida consolidada do 2T 2024 de R\$2,0 bilhões (crescimento de 35,3% em relação ao 2T 2023 e de 13,9% em relação ao 1T 2024) e do EBITDA de R\$1,4 bilhão, um aumento de 48,8% em relação ao 2T 2023 e de 16,8% em relação ao 1T 2024. O aumento da receita e EBITDA foram resultados do crescimento da base de usuários finais da rede da V.tal nos segmentos FTTH, assim como das iniciativas comerciais do segmento Atacado e da operação de extração e venda de sucata de cobre a parceiros comerciais
- A V.tal atingiu no 2T 2024 a marca de 230 mil casas conectadas (HCs) na modalidade “segundo cliente”, um crescimento de 263% em relação ao mesmo período de 2023. Somando as bases da Oi e dos demais clientes de FTTH, a V.tal encerrou o primeiro semestre com mais de 4,33 milhões de casas conectadas
- A V.tal lançou o seu novo edge data center em Barranquilla e obteve no 2T 2024 as licenças necessárias para iniciar a construção do novo data center em Fortaleza conhecido como Mega Lobster. A nova instalação em Fortaleza possuirá um papel relevante para a plataforma da V.tal, pois, uma vez concluída, permitirá o oferecimento de forma única soluções de edge e scale em um dos mercados de data center com maior crescimento no país

## 5.2. KINEA PRIVATE EQUITY V FEEDER INSTITUCIONAL I FIP MULTIESTRATÉGIA

Os dados a seguir foram extraídos do Relatório Trimestral 2T24 do fundo.

Atualmente o fundo possui 4 transações em pipeline, integralizando 40% do seu capital comprometido em companhias líderes no Brasil.



**Cobasi** – empresa brasileira focada no segmento pet



|                               |          |                        |                |
|-------------------------------|----------|------------------------|----------------|
| <b>% do Fundo</b>             | 24,5%    | <b>Receita Líquida</b> | R\$ 1.355,2 mi |
| <b>Início do investimento</b> | Jun/2021 | <b>Crescimento</b>     | 6,7% aa        |
| <b>MOIC Bruto</b>             | 1,1x     | <b>Dívida Líquida</b>  | R\$ 208,7 mi   |
|                               |          | <b>EBITDA</b>          | 86,9%          |

Fonte: Kinea, adaptado pelo autor

### Abertura de Lojas

- Mantendo a tendência de crescimento da base de lojas, a Companhia aumentou a base em 25 lojas nos últimos doze meses
- Com as inaugurações, a Cobasi encerrou 1S24 com 223 lojas, presentes em 20 UFs e 90 cidades distribuídas em todo território nacional
- Considerando a base de lojas da Mundo Pet, a Companhia atinge a marca de 237 lojas

### Canais Digitais

- Penetração dos canais digitais atingiu 38,1% das vendas no 2T24, representando um crescimento de +15,4% vs. 2T23
- Do total comercializado nos canais digitais durante o 2T24, 92,1% das vendas foram atendidas pela base de lojas da Cobasi, resultado da crescente
- integração entre os canais físicos e digitais

### Desenvolvimento da Business Unit de Serviços

- Companhia continua roll-out de projeto de serviços construído em conjunto com a McKinsey

- Até final de junho, Cobasi operava 86 unidades nesse formato e planeja finalizar projeto até 2025

#### Projeto de Aumento de Produtividade

- Manutenção do projeto de consultoria liderado pela Falconi para captura de ganhos de eficiência operacional com foco nas despesas administrativas

#### Transação Petz e Cobasi

- Em 16/08, foi anunciado a assinatura dos documentos definitivos da fusão entre Cobasi e Petz. Vale destacar que a diligência operacional foi realizada pela McKinsey, identificando um potencial entre R\$230-330m em EBITDA anual
- A participação final do Bloco Cobasi na Companhia Combinada é de 47,4%, com uma parcela de R\$270m a ser paga com recursos da própria Cobasi aos acionistas da Petz. Com relação à governança, após o fechamento da transação, Paulo Nassar (atual CEO da Cobasi) assumirá como CEO, sendo que o Bloco Cobasi terá o direito de indicar 5 Conselheiros (de um total de 9), um destes será indicado pelos Fundos Kinea (Cristiano Lauretti)

#### Destaques Financeiros:

- **Receita Líquida** apresentou crescimento de +6,7% vs. 1S23
- **EBITDA** de R\$86,9m, com margem EBITDA de 6,4%, representando queda de -5,7% vs. 1S23
- **Caixa Líquido.** A despeito do acelerado ritmo de abertura de lojas, a Companhia manteve o caixa líquido em patamar elevado de R\$208,7m, com pouco consumo de caixa

#### Próximos Passos:

- **Plano de Expansão.** Kinea continuará acompanhando o processo de abertura e performance das novas lojas
- **Comitês Estratégicos.** Kinea continua participando dos Comitês de Inovação, Financeiro, Pessoas, Auditoria e M&As
- **Serviços.** Ao longo dos próximos meses, acompanharemos a expansão da operação da unidade de negócios
- **M&A Petz.** Acompanhamento do processo de Due Diligence e negociação de contratos

#### Blue Health – empresa brasileira focada no segmento de saúde



|                               |          |                        |              |
|-------------------------------|----------|------------------------|--------------|
| <b>% do Fundo</b>             | 45,8%    | <b>Receita Líquida</b> | R\$ 103,7 mi |
| <b>Início do investimento</b> | Jun/2022 | <b>Crescimento</b>     | 19,2% aa     |
| <b>MOIC Bruto</b>             | 1,00x    | <b>Caixa Líquido</b>   | R\$ 94,0 mi  |
|                               |          | <b>EBITDA</b>          | 27,4         |

Fonte: Kinea, adaptado pelo autor

#### JV Unimed:

- Continuidade na parceria com a Unimed, com expansão do pipeline e novos contratos

**Gestão:**

- Companhia avançou nos esforços de construção de time, com a contratação do novo Diretor Comercial de Imagem com mais de 20 anos de experiência em OEMs e dedicação exclusiva do Diretor Comercial de IVD

**Contratos de Locação:**

- Crescimento acelerado da base de clientes no modelo de locação de equipamentos voltado a pequenos e médios clientes (varejo). Vale ressaltar, que em dez/23 possuíamos 393 equipamentos locados e em jun/24 estamos com 554 (+41%)

**M&A:**

- Kinea e Sócios conseguiram mapear +55 potenciais alvos e já concluiu 3 projetos desde a entrada da Kinea.
- Atualmente, Companhia está em Due Diligence de 1 alvo
- Em ago/24, a Blue Health concluiu a assinatura da aquisição da D&I Hospitalar, líder em suporte à vida

**Próximos Passos:**

- **Locação e Serviços.** Acompanhamento das business units de receita recorrente da Companhia
- **Parceria com OEMs.** Fortalecimento da relação com os principais fornecedores de mercado
- **Novas Verticais.** Desenvolvimento de novas business units com engajamento de fornecedores, como exemplo suporte à vida

**Alvorada** – empresa brasileira focada no segmento agropecuário**ALVORADA**  
PRODUTOS AGROPECUÁRIOS

|                               |          |                        |              |
|-------------------------------|----------|------------------------|--------------|
| <b>% do Fundo</b>             | 29,7%    | <b>Receita Líquida</b> | R\$ 513,9 mi |
| <b>Início do investimento</b> | Set/2022 | <b>Crescimento</b>     | -11,7% aa    |
| <b>MOIC Bruto</b>             | 1,00x    | <b>Caixa Líquido</b>   | R\$ 303,2 mi |
|                               |          | <b>EBITDA</b>          | 4,3%         |

Fonte: Kinea, adaptado pelo autor

**Estruturação Interna:**

- Supply Chain: projeto com a WZ Consultoria em andamento para implementação dos principais findings do diagnóstico, incluindo revisão de sistemas, processos, necessidade de pessoal e mapeamento de localizações-chave para abertura de CDs
- M&A: contratação de boutique de M&A para mapeamento de novos alvos em varejo, nutrição animal e distribuição
- Financeiro: contratação de novo CFO com 12 anos de experiência na Sodimac, companhia líder no segmento de materiais de construção

**Área de Expansão:**

- Até jul/24, realizamos 9 aberturas de lojas, incluindo nossa entrada em São Paulo e Minas Gerais. Além disso, temos mais 6 projetos aprovados para novas aberturas ainda em 2024

#### Pipeline de M&A:

- Em fase final de discussão de SPA de ativo com R\$80mde ROB e 6 lojas
- Em fase de discussão de SPA de indústria de nutrição animal em Araguaína/TO para atender o estado de TO e regiões adjacentes

#### Resultados 1S24:

- Resultado: em decorrência do cenário adverso de mercado (queda do preço da arroba, milho e soja), o 1S24 registrou uma queda de 11,7% de faturamento, gerado por uma queda de 6,3% nos preços e 4,3% na quantidade vendida. A diminuição nos preços também resultou em uma compressão na margem bruta, passando de 19,3% no 1S23 para 17,6% no 1S24. Porém, na comparação do 2T24 vs. 1T24, a companhia aumentou a margem bruta em +4,7pp, indicando uma tendência de recuperação das margens. Além disso houve um aumento de despesas no 1S24 devido à abertura de novas lojas e crescimento do CSC da Companhia visando a profissionalização do time e melhorias de processos internos (+72,4% em relação a 1S23).
- Liquidez: apesar disso, a Alvorada é uma das companhias mais capitalizadas do setor, com mais de R\$343m de caixa líquido, favorecendo o projeto de expansão e consolidação em um mercado enfraquecido

#### Próximos Passos:

- **Área de Expansão.** Acompanhamento via Comitê de Expansão do processo das aberturas já contratadas para 2024, além da prospecção de novos pontos para novas aberturas no ano que vem, visando atingir 25 aberturas no ano
- **Projetos de Consultoria.** Continuidade e monitoramento dos projetos de Supply Chain, Digital e Recursos Humanos, auxiliando na implementação das ações mapeadas na fase de diagnóstico
- **M&As.** (i) concluir a negociação dos alvos mais avançados, (ii) evoluir nas análises e propostas de outros alvos mapeados e (iii) acompanhar o mapeamento de mercado da boutique de M&A contratada de modo a acelerar a estratégia inorgânica

**SEB Alta Performance** – empresa brasileira focada no segmento de educação básica

Investimento Realizado:

**GRUPO  
SEB**

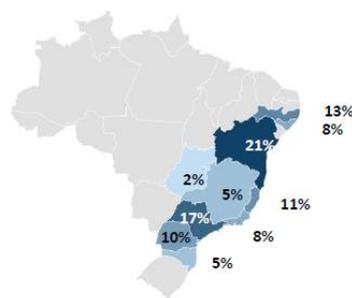
- Em julho de 2024, a Kinea concretizou o investimento de R\$415 milhões na SEB Alta Performance, uma das principais companhias de educação básica do país
- O investimento representa aproximadamente 17% do capital comprometido do fundo e, em conjunto com os investimentos em Cobasi, Blue Health e Alvorada, leva o investimento total do fundo para 44% do total comprometido

**Tese de Investimento**

- Mercado Fragmentado. Mercado de educação básica do Brasil é fragmentado, sendo que os 3 maiores players detêm menos de 10% de marketshare, existindo amplo espaço para implementação de uma tese de consolidação através de aquisições
- Ativos com Excelente Reputação. Colégios são reconhecidos por sua excelência e ampla força de marca nas regiões de atuação, permitindo expansão através de abertura de novas unidades explorando as marcas atuais da companhia
- Modelo de Negócio Resiliente. Setor apresenta características resilientes, dada a capacidade de repasse de preços acima da inflação e bom perfil de geração de caixa da operação

**Visão geral da Companhia**

- A SEB Alta Performance é um dos principais grupos de educação básica do país, com atuação nos segmentos de ensino infantil, ensino fundamental e ensino médio
- Atualmente, a companhia conta com 29 unidades distribuídas em 11 estados, servindo +25.000 alunos
- A SEB Alta Performance é liderada pelo empresário Chaim Zaher, um dos maiores empreendedores do segmento de educação do Brasil
- A companhia foca sua operação na entrega de educação de alta performance, com objetivo de garantir elevados índices de aprovação nos principais vestibulares do país
- Os recursos serão utilizados para ampliar e acelerar as vias de crescimento orgânico e inorgânico do grupo, por meio da abertura de novas unidades e aquisições estratégicas para ampliar a cobertura geográfica da operação

**Principais marcas:****Distribuição geográfica dos alunos:**

## 6. RATING DOS ATIVOS INVESTIDOS

O RPPS possui em jul/24 92 fundos de investimentos, e conta com cerca de **1.700** ativos investidos entre todas as carteiras, o que leva a uma complexidade de mensuração alcançada através da plataforma Quantum.

A classificação de risco dos ativos considera um rating que considera a qualidade de crédito de um ativo, seja ele privado ou público. Na classificação é considerado a situação financeira da empresa ou governo, as condições de mercado global, opiniões especializadas e fontes oficiais e acadêmicas. Sua gradação segue do AAA, AA e A, e seguindo a sequência até a nota D. Baseado no rating, o investidor é capaz de ter papéis com grau de investimento, grau especulativo, de inadimplemento ou até mesmo de *default* (calote).



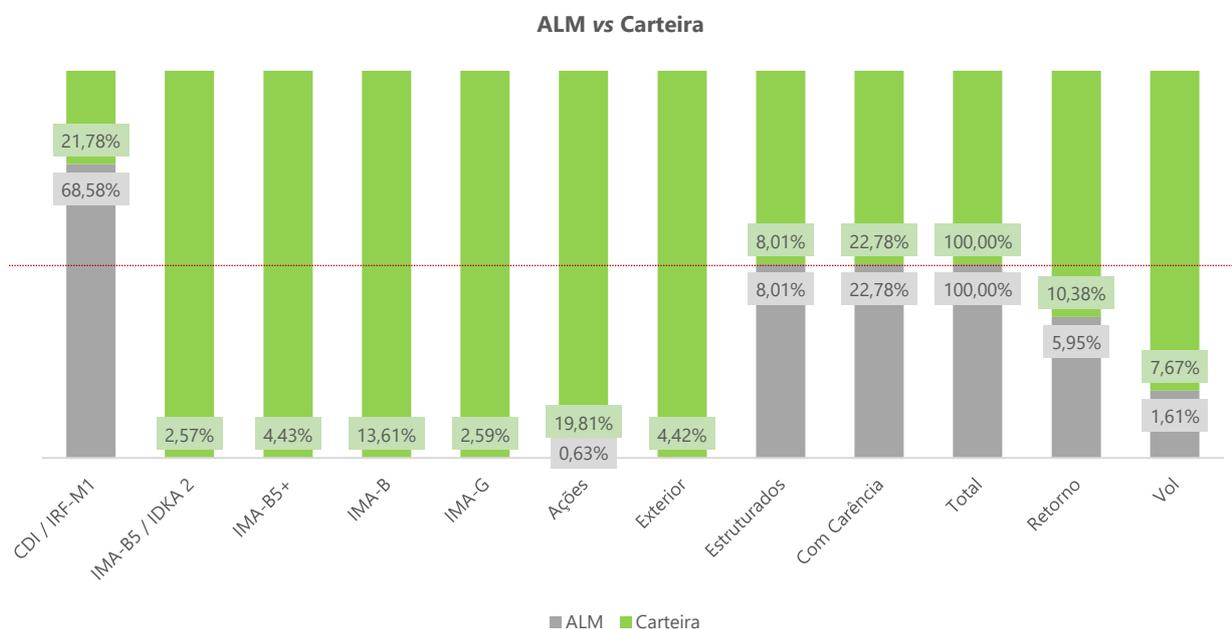
Fonte: Quantum Axis, adaptado pelo autor

A carteira do RPPS possui 63,41% de sua carteira – pouco menos de 2/3 de toda a carteira – com ativos de grau de investimento de alta qualidade (Rating AAA, AA ou A). No restante da carteira, 13,37% dos ativos possuem risco de mercado (ações e BDRs), 10,76% em cotas de fundos de investimento diversos, e 12,46% possuem outras classificações de risco, mantendo assim a qualidade dos investimentos realizados pelo RPPS.

## 7. ANÁLISE DO ALM

O estudo de ALM (*Asset Liability Management*) é realizado pela SMI Prime em duas ocasiões anuais com o RPPS, permitindo que o acompanhamento dos investimentos possa ser realizado em consonância com as premissas norteadoras do ALM e com o Relatório de Avaliação Atuarial que é elaborada anualmente pela Lumens Atuarial.

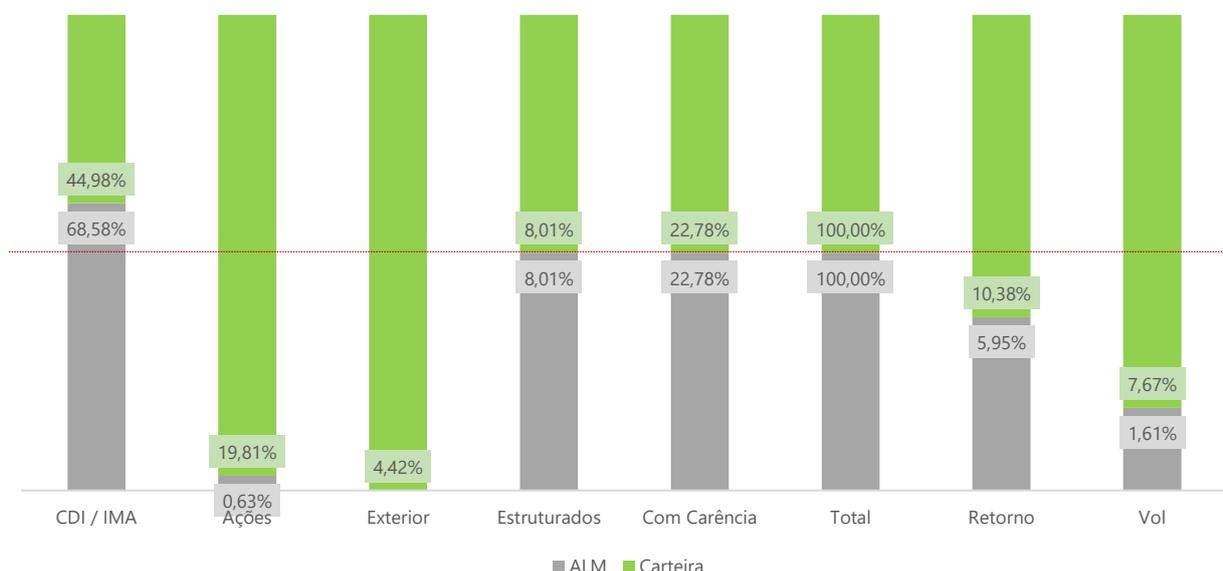
A principal característica do estudo de ALM é o desenho de uma carteira compatível com as obrigações atuariais que o RPPS possui, ou seja, trabalha-se com um horizonte temporal de longo prazo. Este desenho busca um menor risco de investimentos com um resultado capaz de honrar os compromissos financeiros do RPPS tempestivamente. Em linhas gerais, trata-se de cuidar do fluxo do passivo com o retorno e liquidez necessários.



Fonte: SMI Prime, adaptado pelo autor

O gráfico acima demonstra a aderência da carteira atual em relação ao estudo de ALM, sendo que, quanto mais próximo à linha vermelha no centro, melhor é a aderência da classificação dos investimentos. Como o RPPS no momento não possui Títulos Públicos comprados diretamente – apenas através de fundos de investimento – e ainda possui uma exposição em fundos IMA, a aderência pode parecer fraca, no entanto o gráfico seguinte demonstra com os índices compilados, demonstrando uma melhor aderência à carteira.

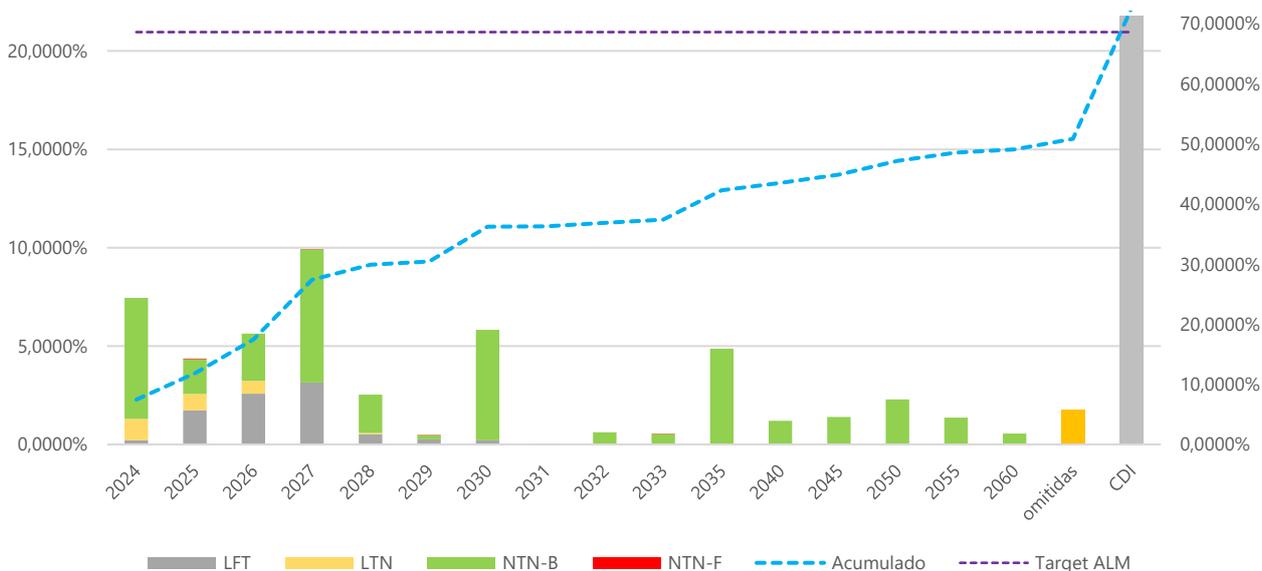
**ALM vs Carteira**



Fonte: SMI Prime, adaptado pelo autor

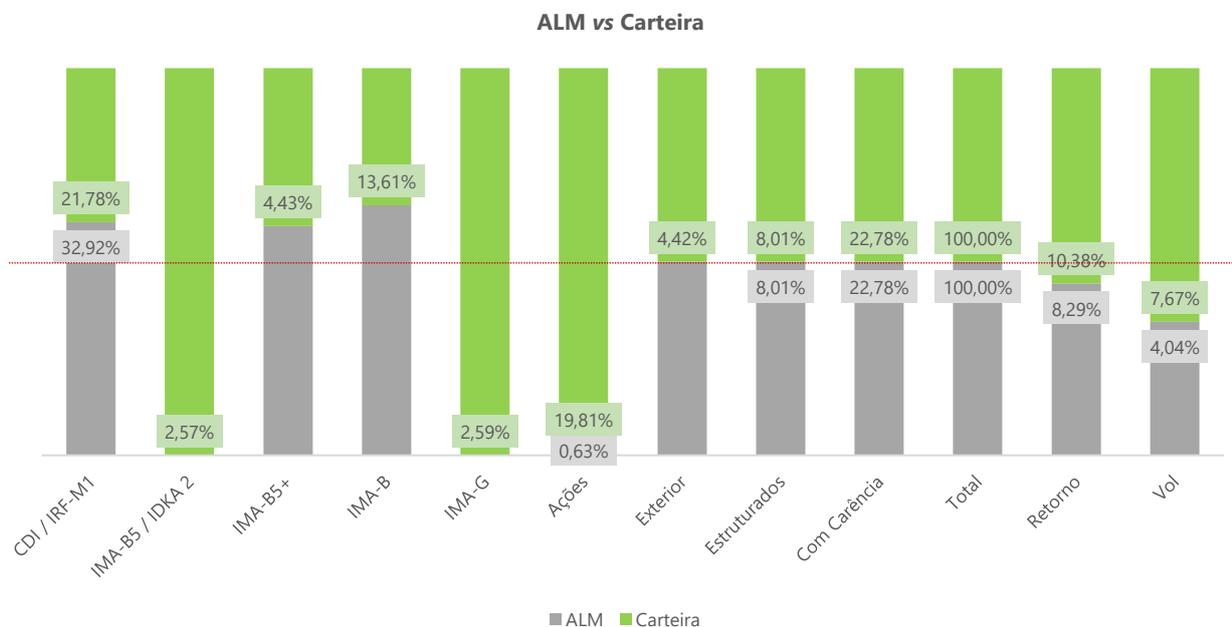
Levando em consideração o volume de CDI a serem investidos pelo estudo de ALM (68,58%), o RPPS possui em sua atual carteira 50,82% de Títulos Públicos aplicados, com vencimento máximo para 2060. Se somados com o volume de CDI em 21,78%, a carteira de produtos de Renda Fixa alcança 72,60%

**TPF e CDI**

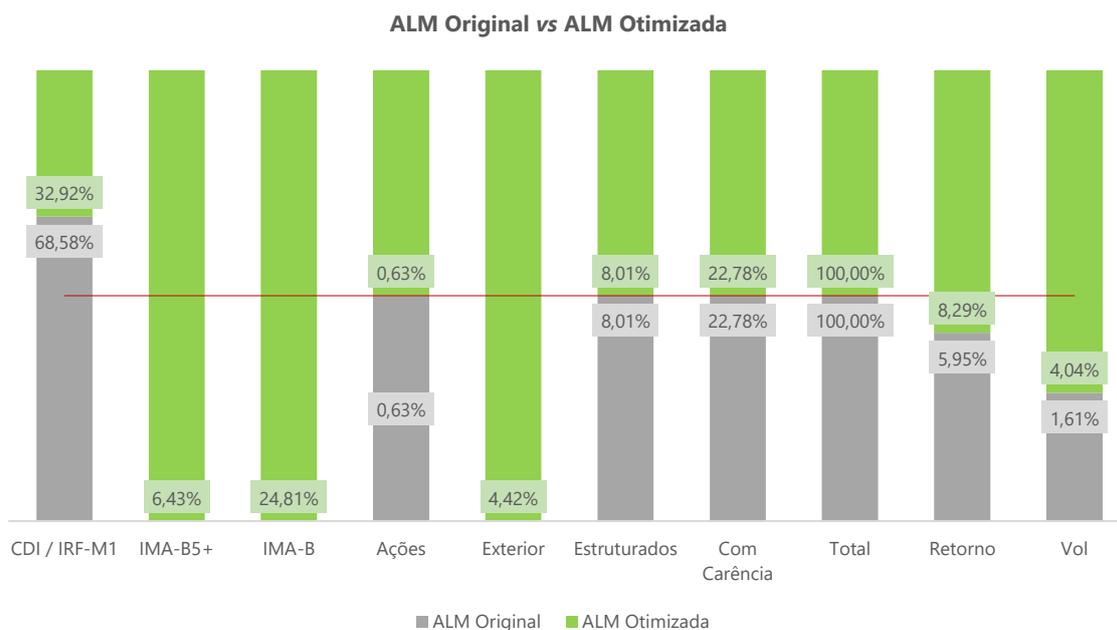


Fonte: Quantum Axis, adaptado pelo autor

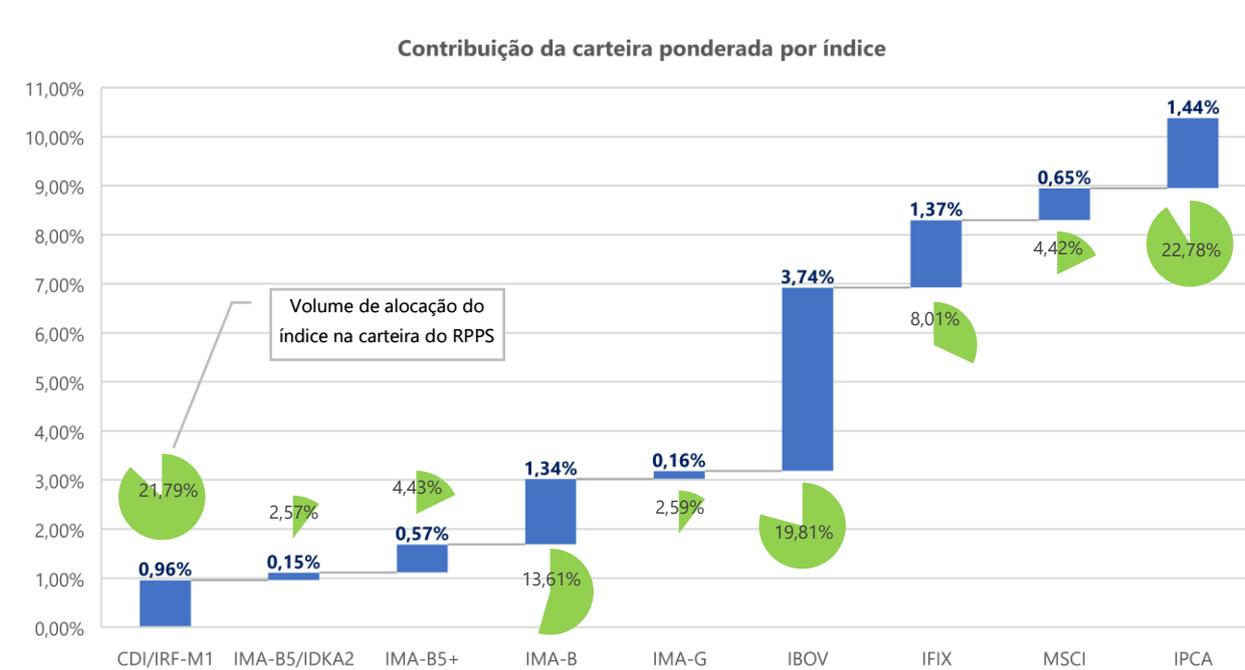
Ainda no mesmo estudo de ALM, foi realizada uma nova simulação de otimização da carteira baseada em uma volatilidade superior, mais próxima da praticada pelo RPPS. O resultado é um retorno na ordem de 8,29% de rentabilidade.



Em relação à simulação original de ALM, mostra-se que os percentuais em IMA-B, IMA-B5+ e Exterior foram alocadas a partir do CDI. Esta migração de valores é capaz de entregar uma rentabilidade acima da meta atuarial sob uma volatilidade na carteira ainda abaixo da atualmente performada pelo RPPS.



Por fim, a contribuição de cada segmento para a rentabilidade do RPPS se dá baseado no retorno médio anual dos índices, conforme o volume de alocação da carteira de investimentos.



Navegantes, 26 de setembro de 2024

**RAFAEL CASTRO** – Técnico Administrativo Financeiro