

# Due Diligence 2024 2º 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 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					
BEM DTVM	00.066.670/0001-00		25/04/2025				25/04/2025
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					
Kinea Private Equity	04.661.817/0001-61	28/02/2026					
Magna AAI	13.426.885/0001-37						31/03/2026
Mongeral Aegon Investimentos	16.500.294/0001-50	18/01/2026					

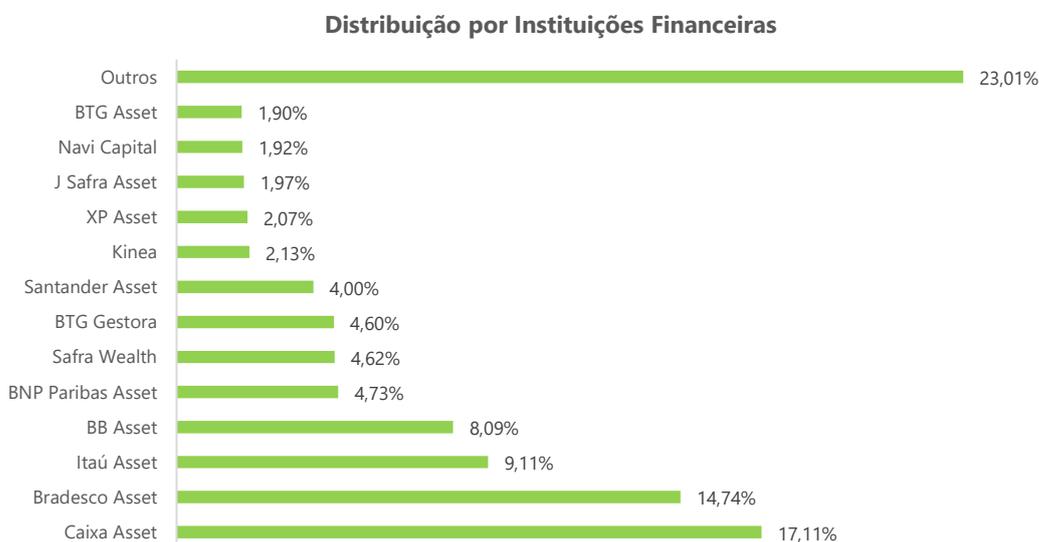
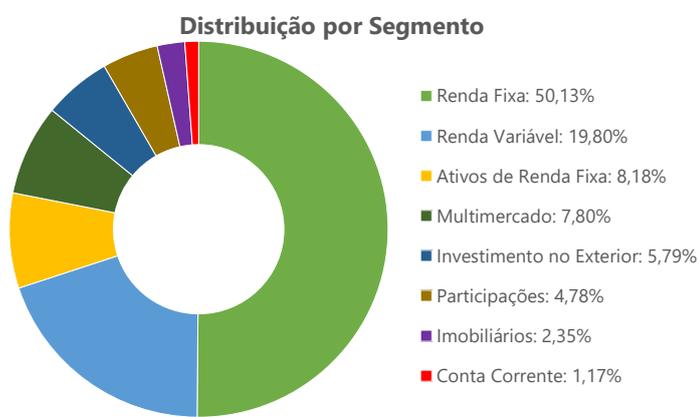
Instituição Financeira	CNPJ	Gestor	Administrador	Custodiante	Emissor	Intermediário	Distribuidor
Navi Capital	27.133.825/0001-30	13/01/2026					
OCCAM Brasil	27.916.161/0001-86	31/01/2026					
Plural	09.630.188/0001-26	21/09/2025					
Premier Sul AAI	12.540.334/0001-37						31/03/2026
Privatiza AAI	00.840.515/0001-08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

Fonte: SMI Prime, adaptado pelo autor.

### 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.

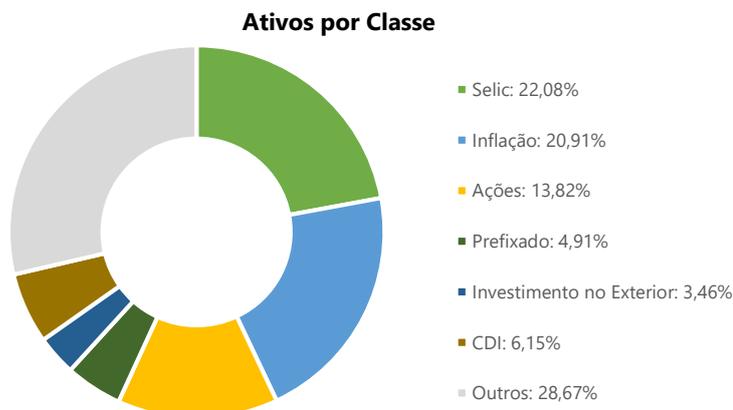
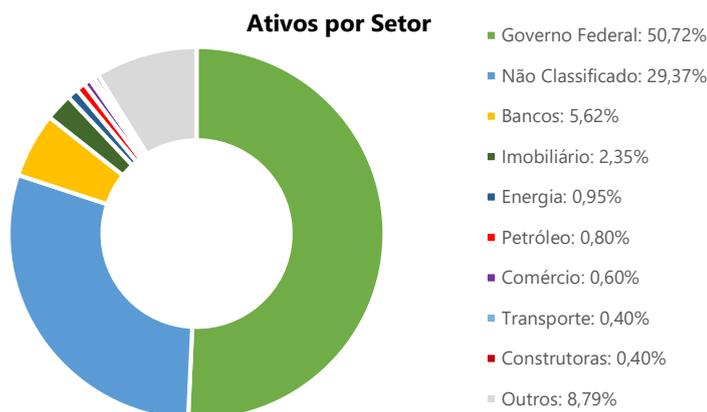
Sua composição é diversificada, tanto nos segmentos permitidos pela Resolução quanto pelas instituições financeiras.



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 82,5740% 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					OC					LF	
	LFT	LTN	NTN-B	NTN-F	% ACUM	LFT	LTN	NTN-B	NTN-F	% ACUM	LF	% ACUM
2025	0,8666%	0,7605%	1,4226%	0,0322%	3,0819%	0,0000%	0,4706%	0,0000%	0,0000%	35,5827%	1,4746%	52,3757%
2026	2,1509%	0,9001%	2,6322%	0,0000%	8,7651%	0,0195%	1,6741%	0,1392%	0,0000%	37,4155%	2,7271%	55,1028%
2027	4,1499%	0,0000%	6,5109%	0,0283%	19,4541%	2,2437%	0,1158%	0,0132%	0,0000%	39,7883%	2,5630%	57,6658%
2028	0,7990%	0,0107%	1,1422%	0,0000%	21,4060%	2,4515%	0,2291%	0,0541%	0,0000%	42,5230%	1,7708%	59,4367%
2029	0,3866%	0,0000%	0,3765%	0,0278%	22,1969%	0,0333%	0,0000%	0,1152%	0,0024%	42,6739%	2,1093%	61,5460%
2030	1,6044%	0,0390%	4,0672%	0,0000%	27,9076%	7,3708%	0,3913%	0,0000%	0,0000%	50,4360%	0,0138%	61,5598%
2031	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0141%	27,9217%					50,4360%		61,5598%
2032	0,0000%	0,0000%	0,1431%	0,0000%	28,0648%					50,4360%	0,5359%	62,0957%
2033	0,0000%	0,0000%	0,0859%	0,0137%	28,1644%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0019%	50,4379%	1,3755%	63,4712%
2034											0,0010%	63,4722%
2035	0,0000%	0,0000%	2,9332%	0,0067%	31,1042%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	0,0000%	50,4379%		
2040	0,0000%	0,0000%	0,1930%	0,0000%	31,2972%	0,0000%	0,0000%	0,0227%	0,0000%	50,4606%		
2045	0,0000%	0,0000%	0,1925%	0,0000%	31,4897%	0,0000%	0,0000%	0,2465%	0,0000%	50,7071%		
2050	0,0000%	0,0000%	0,3341%	0,0000%	31,8238%					50,7071%		
2055	0,0000%	0,0000%	0,1900%	0,0000%	32,0138%	0,0000%	0,0000%	0,0057%	0,0000%	50,7129%		
2060	0,0000%	0,0000%	0,0910%	0,0000%	32,1048%					50,7129%		
omitido		3,0074%			35,1122%					50,9011%	0,0316%	63,5038%
							0,1882%					

ATIVO	%	% ACUM	FUNDO	%	% ACUM
Ações	9,0934%	72,5972%	BTG PACTUAL ECONOMIA REAL FIP MULTIESTRATÉGIA	4,5414%	87,1154%
BDR	2,8794%	75,4766%	PARVEST EQUITY USA - 2010	1,9753%	89,0906%
Debêntures	1,7058%	77,1824%	KINEA AQUISIÇÕES RESIDENCIAIS RESP LIMITADA FII	1,7646%	90,8552%
Disponibilidades	1,1679%	78,3503%	KINEA DESENVOLVIMENTO LOGÍSTICO FII	0,3430%	91,1982%
Outros TVM cedidos em empréstimo	0,8871%	79,2374%	BGIF US EQUI SEG POR	0,1697%	91,3680%
Investimento no Exterior	0,7384%	79,9758%	RIO BRAVO RENDA CORPORATIVA FII	0,1272%	91,4952%
CDB	0,4349%	80,4107%	MS INVESTMENT FUNDS GLOBAL BRANDS FUND Z CAP	0,1253%	91,6205%
PETROBRAS - PETR4	0,2828%	80,6935%	ISHARES CORE S&P TOTAL US STOCK MARKET ETF	0,1141%	91,7346%
VALE - VALE3	0,2000%	80,8935%	ISHARES RUSSELL 1000 GROWTH ETF	0,1125%	91,8471%
Direitos Creditórios	0,1999%	81,0934%	THREAD LUX G FOC IU	0,1024%	91,9495%
Outros Certificados ou recibos de depósito	0,1433%	81,2367%	NEUBERGER BERMAN USI	0,1023%	92,0518%
Outras Aplicações	1,3373%	82,5740%	Outas cotas	7,9482%	100,0000%

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 17,4260% da composição total.

## 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.



### 5.1. BTG PACTUAL ECONOMIA REAL FIP

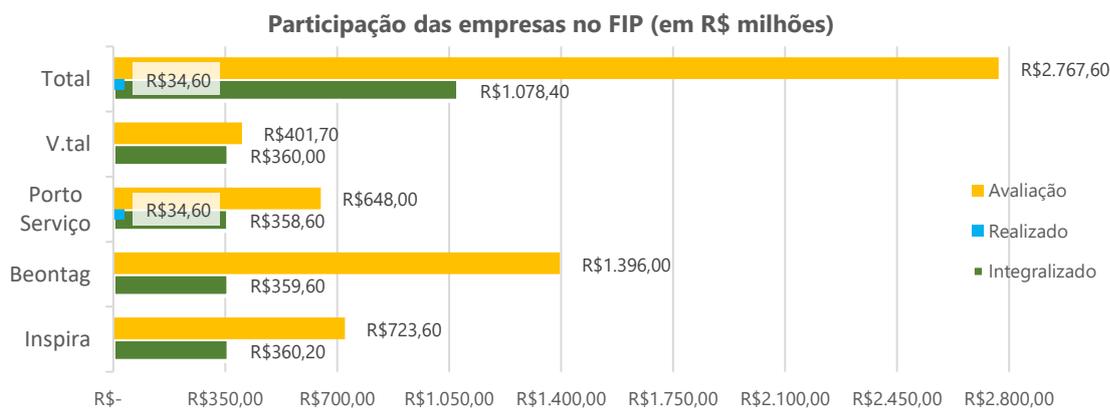
Os dados a seguir foram extraídos do Relatório Trimestral 3T24 do fundo.

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



			2T 2024	3T 2024
<b>Setor</b>	Educação	<b>Receita Líquida</b>	R\$265,4 mi	R\$256,4 mi
<b>Sede</b>	Rio de Janeiro (RJ)	<b>Crescimento (aa / at)</b>	3% / -12%	-3% / 3%
<b>% do Fundo</b>	22,9%	<b>EBITDA</b>	56,4	53,8
<b>Início do investimento</b>	Out/2020	<b>Crescimento (aa / at)</b>	-15% / -5%	-24% / 1%
<b>% Acionária do FIP</b>	45,4%	<b>Margem</b>	20,5%	14,8%
<b>Total Investido</b>	R\$ 360,2 mi	<b>Dívida Líquida</b>	R\$108,0 mi	R\$166,5 mi
<b>Valor Total</b>	R\$ 723,6 mi	<b>DL / EBITDA</b>	0,7x	1,0x
<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 33 marcas, 101 unidades e mais de 53 mil alunos, atuando em todas as regiões do Brasil.



- A receita líquida da Inspira para o 3T 2024 foi de R\$ 256,4 milhões, representando uma queda de 3% em relação ao mesmo período do ano anterior
- O EBITDA contábil no trimestre ficou em R\$ 37,9 milhões, 42% abaixo do mesmo período do ano anterior, enquanto o EBITDA ajustado pelos efeitos não-recorrentes, que é a melhor métrica que representa a operação da companhia, ficou em R\$ 53,8 milhões, 24% abaixo do mesmo período do ano passado e em linha com o EBITDA do 2T 2024
- A dívida líquida, composta por dívidas de aquisição com vendedores das escolas, dívidas bancárias e parcelamentos tributários, atingiu R\$ 166,5 milhões, fazendo com que o indicador dívida líquida / EBITDA ficasse em 1,0x (ante 4,7x 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, 15% são referentes a fusões e aquisições, 83% são bancárias e 2% são de parcelamentos tributários
- No 3T 2024, a Inspira obteve um total de 229 aprovações, sendo 64 para o curso de Medicina, 29 para cursos de Engenharia e 36 para Direito
- Além disso, as marcas da rede conquistaram 1.847 premiações em Olimpíadas do Conhecimento. As principais competições de destaque em quantitativo de premiações nesse

- período foram, respectivamente, a Olimpíada Brasileira de Astronomia e Astronáutica (OBA), a Olimpíada Brasileira de Geografia (OBG) e a Olimpíada Mandacaru de Matemática
- Após a conclusão satisfatória da captação primária e o consequente aporte de R\$ 1 bilhão da Advent e do CPP Investments no 2T 2024, a companhia voltou a ser ativa na busca de novas oportunidades de fusões e aquisições, sempre focada em ativos que são referências em suas regiões de atuação – sem perder o foco na operação, principalmente em extrair sinergias e incrementar a margem das escolas adquiridas recentemente. Além disso, o foco volta-se também para o ciclo de matrículas de 2025, o qual teve início no 3T 2024 e se estenderá até março de 2025. Esse ciclo é de grande importância, visto que representa o principal fator para a receita a ser auferida no ano que vem.

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



			<b>2T2024</b>	<b>3T2024</b>
<b>Setor</b>	Tecnologia Industrial	<b>Receita Líquida</b>	US\$ 139,3 mi	US\$ 137,7 mi
<b>Sede</b>	Milão (Itália)	<b>Crescimento (aa / at)</b>	9% / 0%	7% / -1%
<b>% do Fundo</b>	44,1%	<b>EBITDA</b>	10,8	10,9
<b>Início do investimento</b>	Out/2020	<b>Crescimento (aa / at)</b>	17% / 12%	0% / 0%
<b>% Acionária do FIP</b>	84,8%	<b>Margem</b>	7,8%	7,9%
<b>Total Investido</b>	R\$ 359,6 mi	<b>Dívida Líquida</b>	96,5	114,1
<b>Valor Total</b>	R\$ 1.396,0 mi	<b>DL / EBITDA</b>	2,1x	2,4x
<b>MOIC Bruto</b>	3,88x			

Fonte: BTG Pactual, adaptado pelo autor

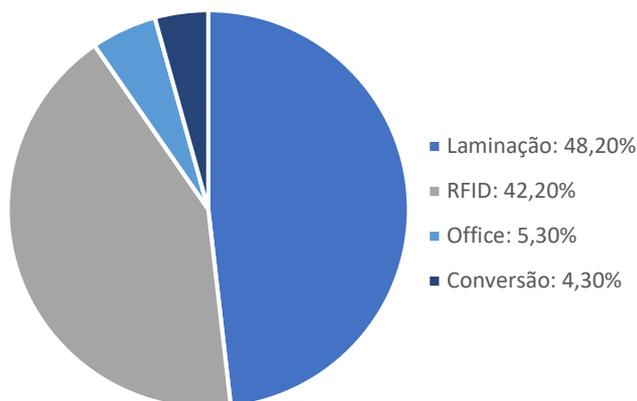
A Beontag é uma companhia especializada na indústria de etiquetas e autoadesivos, atuando através de 4 linhas e negócios diferentes:

**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\$ 137,7 milhões (um aumento de 7,4% em relação ao 3T 2023 e em linha com o segundo trimestre de 2024). EBITDA ficou em US\$ 10,9 milhões. A margem EBITDA alcançou 7,9%, sendo a margem mais alta atingida pela companhia em 2024. A alavancagem (dívida líquida / EBITDA) foi de 2,4x, mantendo uma estrutura de capital estável e conservadora, mesmo em um período em que a companhia está realizando investimentos significativos para atender aos novos contratos. Esse nível de alavancagem deve diminuir nos próximos trimestres com a entrada do volume dos novos contratos de RFID, uma vez que os investimentos em máquinas já realizados ainda não estão contribuindo plenamente para o resultado operacional.
- Estamos otimistas com relação aos próximos meses, principalmente por conta do amadurecimento dos principais projetos de RFID, bem como o início de vendas da nova máquina laminadora recentemente instalada nos Estados Unidos e a inauguração da fábrica de Dayton. Com isso marcaremos o encerramento do maior programa de investimentos voltados para crescimento orgânico da nossa história. Daqui em diante, o foco de nossos executivos estará direcionado para a remuneração do investimento realizado e a entrega com excelência dos novos contratos dentro dos volumes e prazos acordados.
- No segmento de laminação, o desenvolvimento mais importante será a expansão nos Estados Unidos e a finalização da nova fábrica, cuja inauguração está próxima. Aqui se incluem a conclusão da homologação da nova máquina de laminação e a instalação e operacionalização da segunda máquina que foi trazida do Brasil. Essa instalação será um ponto -chave para expandir nossa presença nos Estados Unidos e capturar uma maior porcentagem de um mercado muito desenvolvido. Embora os investimentos nesse setor tenham um horizonte mais longo em comparação ao RFID, essas ações são fundamentais para fortalecer nossa capacidade industrial e suportar o crescimento sustentável da empresa nos próximos anos.
- Para o segmento de RFID, o foco será em escalar nossa capacidade, conforme já vem sendo planejado desde o início do ano, de forma a cumprir os volumes de venda com a UPS, que devem aumentar significativamente nos próximos trimestres. Além disso, a empresa está perto de concluir a certificação do ARC (essencial para vendermos para EUA e Ásia) e entregar o contrato da Michelin.
- Ainda em 2024, a diretoria continuará empenhada na execução de um plano de expansão comercial nos EUA e na Europa, enquanto monitora constantemente a eficiência operacional e a extração de sinergias. Além disso, estaremos empenhados em garantir as entregas de

nossos principais contratos e concluir nossa agenda de sinergias operacionais, que ainda conta com uma grande oportunidade de consolidação fabril na Europa.

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

				2T 2024	3T 2024
<b>Setor</b>	Serviços	<b>Receita Líquida</b>		R\$ 636,4 mi	R\$ 620,0 mi
<b>Sede</b>	São Paulo (SP)	<b>Crescimento (aa / at)</b>		6,5% / 3,9%	17,5% / -2,5%
<b>% do Fundo</b>	20,3%	<b>EBITDA</b>		145,9	143,8
<b>Início do investimento</b>	Set/2021	<b>Crescimento (aa / at)</b>		-6,4% / 9,0%	-6,4% / 9,0%
<b>% Acionária do FIP</b>	11,7%	<b>Margem</b>		22,9%	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 3º 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 terceiro trimestre de 2024, a Porto Serviço apresentou uma receita líquida de R\$ 620 milhões, refletindo um crescimento de 17,5% em comparação ao mesmo período do ano anterior e uma leve retração de 2,5% frente ao último trimestre. A diversificação da base de faturamento segue trazendo bons resultados, com mais de 77% da receita oriunda de clientes externos à Porto Seguradora (vs. concentração de 80% reportada no último trimestre). Esse dado sustenta a estratégia do Time de Capital Privado de consolidar uma companhia mais robusta e diversificada, com uma proposta de valor para diferentes perfis de clientes, de diferentes tamanhos e setores – com o objetivo de ser um prestador de serviços verdadeiramente neutro
- Além das parcerias comerciais mencionadas acima, estamos próximos a firmar contratos com outros parceiros principalmente no segmento de montadoras de automóveis, varejo e

financeiro. Esses contratos, quando fechados, deveriam adicionar mais de R\$ 100 milhões de receita à Porto Serviço.

- Neste 3T 2024, a Porto Serviço lançou o produto de “auto-recusa” que comentamos no último relatório: serviço que visa oferecer assistência automotiva aos clientes que buscam uma cotação de seguro, mas têm o pedido negado, preenchendo uma lacuna para aqueles que, embora interessados em um seguro tradicional, encontram-se impossibilitados de concluir a solicitação. A venda do serviço encontra-se atualmente em fase de maturação, e esperamos que as vendas ganhem tração nos próximos trimestres à medida que ampliamos o conhecimento dos corretores sobre esse produto.

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

		<b>v.tal</b>		<b>2T 2024</b>	<b>3T 2024</b>
<b>Setor</b>	Telecomunicações	<b>Receita Líquida</b>		R\$ 2,0 bi	R\$ 2,1 bi
<b>Sede</b>	São Paulo (SP)	<b>Crescimento (aa / at)</b>		35,3% / 13,9%	36,0% / 7,8%
<b>% do Fundo</b>	12,7%	<b>EBITDA</b>		1,4	1,2
<b>Início do investimento</b>	Jul/2022	<b>Crescimento (aa / at)</b>		48,8% / 16,8%	33,6% / -13,5%
<b>% Acionária do FIP</b>	83%	<b>Margem</b>		68,1%	54,7%
<b>Total Investido</b>	R\$ 360 mi	<b>Dívida Líquida</b>		0,2	0,4
<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.

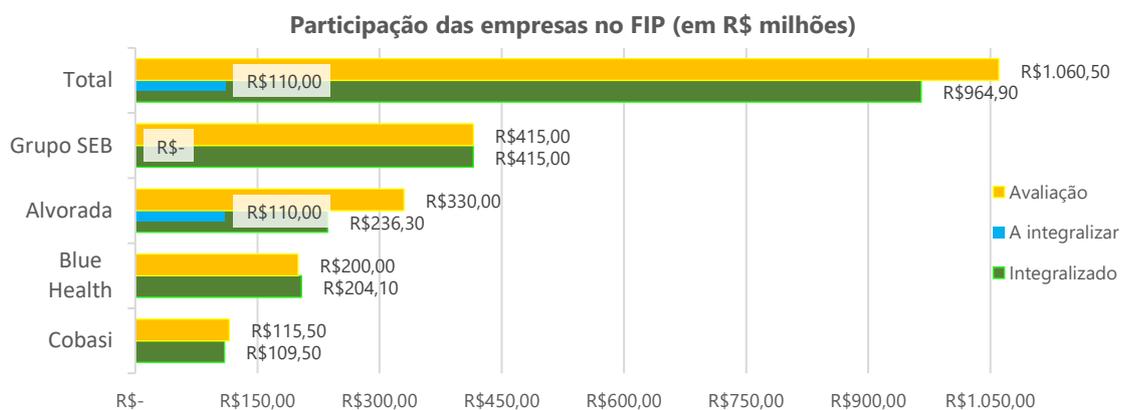
- A V.tal anunciou em setembro de 2024 a mudança na sua estrutura executiva após a apresentação da proposta de compra da UPI ClientCo (clientes de fibra ótica da Oi) e a separação da unidade de data centers. Amos Genish, que esteve como CEO da V.tal desde a sua concepção, mantém a posição de presidente do Conselho de Administração e Felipe Campos, executivo com mais de 25 anos de experiência no setor de telecomunicações, assume a presidência da empresa. O executivo Marcio Fabbris, executivo com ampla experiência no setor e com mais de 20 anos na Vivo, dará suporte à V.tal no processo de apresentação de oferta para a aquisição da UPI ClientCo e deverá liderar as suas operações caso a compra seja concretizada. Pedro Henrique Fragoso, que acompanhava a tese de Data Center da V.tal de dentro do BTG Pactual, passa a assumir a liderança dessa unidade de negócios. Felipe Campos, que atuava como vice-presidente de Negócios da V.tal, passa a ser o novo CEO da companhia e responsável pela estratégia de crescimento nos pilares de negócios: Rede Neutra FTTH e Atacado. Ao mesmo tempo em que a V.tal permanece com o compromisso de neutralidade da sua operação, as mudanças devem fortalecer ainda mais a atuação da V.tal no mercado de Rede Neutra e Atacado com um olhar mais estratégico para Data Centers e a construir a nova empresa de clientes de fibra a partir da aquisição da UPI ClientCo da Oi após a sua concretização.
- Além da nova governança, a V.tal iniciou no 3T 2024 a construção do Mega Lobster em Fortaleza, uma ampliação da sua infraestrutura já existente. Num modelo de hyperscale (20MW, equivalente a mais que dobro da capacidade atualmente disponível de 8MW), essa nova operação deve estar pronta para atender seus clientes no final de 2025, e será investido R\$550 milhões na sua construção, fortalecendo a posição da V.tal nesse mercado. Além de Fortaleza, a Tecto está em vias de lançar nosso primeiro local voltado para hyperscale em Santana de Parnaíba, em São Paulo – traremos maiores informações sobre este

empreendimento no próximo relatório trimestral após a conclusão da aquisição do terreno que se encontra em fase final.

## 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&amp;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

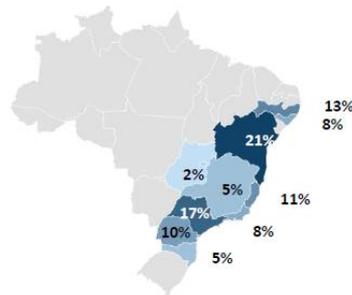
**Visão geral da Companhia**

- 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 dezembro/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).



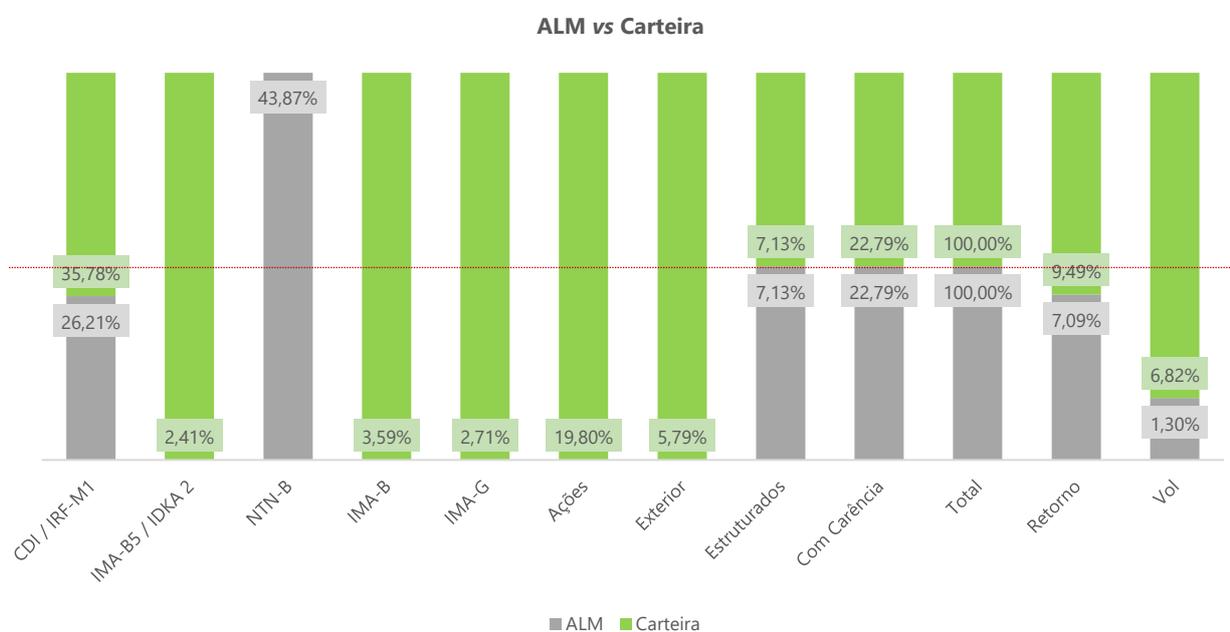
Fonte: Quantum Axis, adaptado pelo autor

A carteira do RPPS possui 57,19% 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, 13,06% dos ativos possuem risco de mercado (ações e BDRs), 12,09% em cotas de fundos de investimento diversos, e 17,66% 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. Os dados da ALM são referentes ao período de dezembro/24



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.

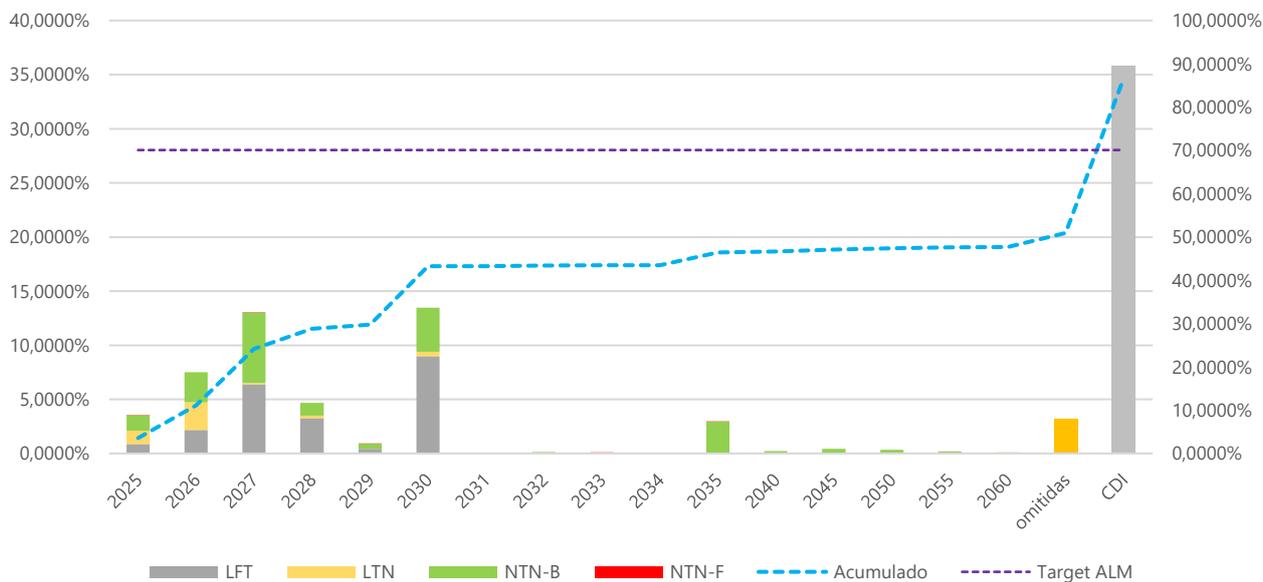
**ALM vs Carteira**



Fonte: SMI Prime, adaptado pelo autor

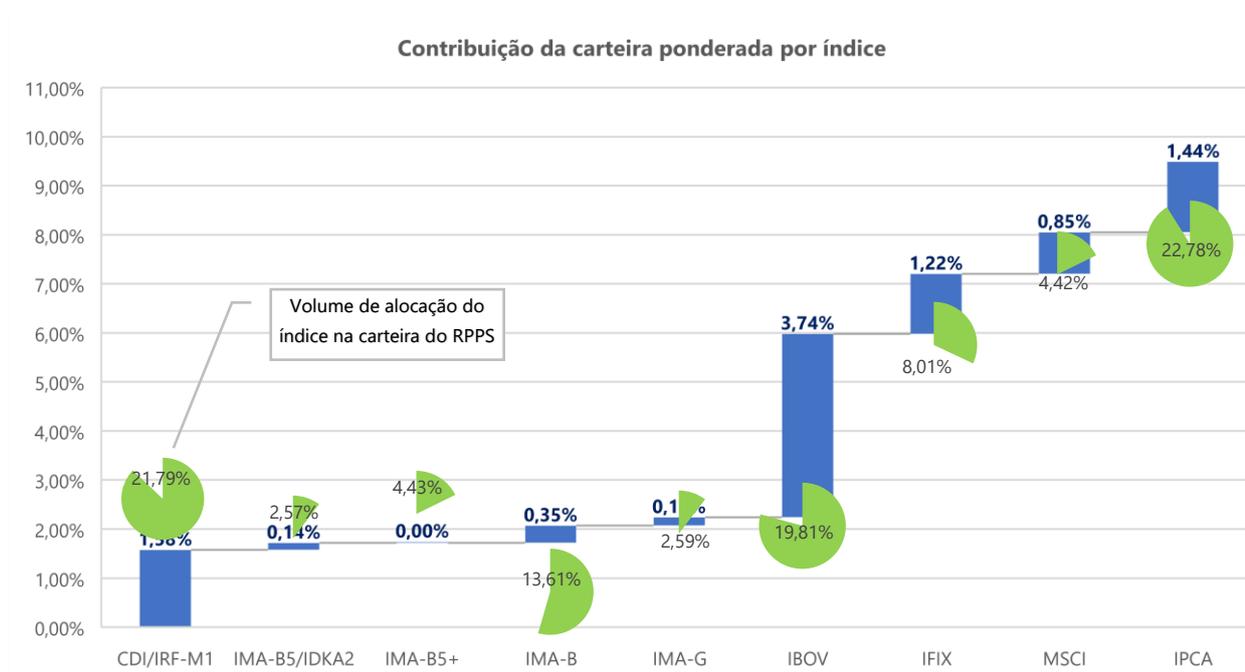
Levando em consideração o volume de CDI a serem investidos pelo estudo de ALM (70,08%), o RPPS possui em sua atual carteira 50,90% de Títulos Públicos aplicados, considerando o índice CDI incluso, a carteira de produtos de Renda Fixa alcança 86,68%

**TPF e CDI**



Fonte: Quantum Axis, adaptado pelo autor

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, 03 de abril de 2025

**RAFAEL CASTRO** – Técnico Administrativo Financeiro

Assinado eletronicamente por:  
Rafael Castro  
CPF: \*\*\*.401.579-\*\*  
Data: 03/04/2025 11:09:27 -03:00





# MANIFESTO DE ASSINATURAS



Código de validação: 9SAM4-F9HH8-T4UGV-A2T7L

Esse documento foi assinado pelos seguintes signatários nas datas indicadas (Fuso horário de Brasília):

- ✓ Rafael Castro (CPF \*\*\*.401.579-\*\*) em 03/04/2025 11:09 - Assinado eletronicamente

Endereço IP 201.55.107.178	Geolocalização Lat: -26,864700      Long: -48,661600 Precisão: 11504 (metros)
Autenticação Aplicação externa	Navegantes
zTOF/iIZAkOVLU37F9TxTfah+N3mqrJT230Z2HPtcI8=	
SHA-256	

Para verificar as assinaturas, acesse o link direto de validação deste documento:

<https://assinador.silosign.com.br/validate/9SAM4-F9HH8-T4UGV-A2T7L>

Ou acesse a consulta de documentos assinados disponível no link abaixo e informe o código de validação:

<https://assinador.silosign.com.br/validate>