



INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DO MUNICÍPIO DE ITAP. DA SERRA
ESTADO DE SÃO PAULO

ANALISE DO COMITÊ DE INVESTIMENTO
FUNDO: NEST EAGLE FII DE RESPONSABILIDADE LIMITADA
CNPJ: 54.422.883/0001-57

Participantes: Alex Domingues de Castro Santos
José Roberto dos Santos
Rafael de Jesus Freitas

Reunião realizada 13 de outubro de 2025, às 10 horas.

Em reunião realizada em 13 de outubro de 2025, as 10 hs, reuniram-se os membros do Comitê de Investimentos do Instituto de Previdência do Município de Itapeverica da Serra, em conformidade com a Resolução CMN nº 4.963/2021 e com a Portaria MTP nº 1.467/2022, para análise e deliberação acerca da possibilidade de aplicação de recursos no Nest Eagle Fundo de Investimento Imobiliário de Responsabilidade Limitada – CNPJ nº 54.422.883/0001-57.

Os membros do comitê de investimentos receberam os representantes para apresentação do ativo:

FELIPE PRATA- SOCIO NEST ASSET

CINTIA RENATA LOPES MALHEIROS AGENTE AUTONOMO DE INVESTIMENTOS

1. INFORMAÇÕES PRELIMINARES

Registra-se que documentos complementares solicitados pelo Comitê não foram apresentados pelos representantes do Fundo, quais sejam:

Cópia integral da apresentação (mídia digital) com todos os dados, gráficos e materiais exibidos ao Comitê;

Apresentação da empresa responsável pela locação dos imóveis que compõem a fonte de receitas do Fundo, com descrição de atuação, contratos, indicadores e governança.

Quanto ao histórico de rentabilidade, os representantes afirmaram inexistência de desempenho por o Fundo estar em captação. O Comitê, por seus próprios meios, apurou os resultados oficiais: -5,34% em 2024 e -0,64% em 2025 (até setembro). Fica, portanto, registrada a inconsistência entre a informação prestada e os dados disponíveis, a ser considerada na avaliação de governança, transparência e diligência da contraparte:



Rentabilidade mensal do Fundo

		JAN	FEV	MAR	ABR	MAI	JUN	JUL	AGO	SET	OUT	N
2025	FUNDO	-0.01%	-0.13%	-0.24%	-0.23%	0.29%	-0.24%	-0.16%	-0.19%	0.26%		
	IPCA + 5,5%	0.62%	1.77%	1.02%	0.89%	0.72%	0.70%	0.72%	0.35%	0.46%		
2024	FUNDO											-1.
	IPCA + 5,5%											0.

2.FUNDAMENTAÇÃO LEGAL

Nos termos da Resolução CMN nº 4.963/2021:

Trata-se de um fundo de investimento imobiliário estruturado sob a forma de cota de classe única, com prazo de duração indeterminado. Por sua natureza, enquadra-se no disposto no Art. 11 da Resolução CMN nº 4.963/2021, que autoriza a aplicação de até 5% do patrimônio do RPPS em fundos dessa categoria.

No que se refere aos requisitos do Art. 21 da mesma Resolução, observa-se que a norma exige que o administrador ou o gestor do fundo seja uma instituição autorizada a operar pelo Banco Central do Brasil e que esteja sujeita à obrigatoriedade de instituir comitês de auditoria e de riscos, conforme as regras do Conselho Monetário Nacional. Diante disso, entende-se que o atendimento a essa exigência por uma das instituições (administrador ou gestor) é suficiente para enquadrar o fundo nos termos da Resolução.

ENQUADRAMENTO- O Art. 1º estabelece que os investimentos dos RPPS devem observar os princípios de segurança, rentabilidade, solvência, liquidez e adequação ao perfil atuarial.

- O Art. 11 autoriza aplicações em fundos de investimento imobiliário até o limite de 5% do patrimônio, mas condiciona a decisão ao cumprimento dos princípios citados.

Após análise, verificou-se que, embora o fundo se enquadre formalmente na Resolução, não atende aos princípios de segurança e liquidez, apresentando risco incompatível com o perfil do Instituto.

3.Política de Investimentos

A política de investimentos do fundo visa proporcionar retornos superiores ao benchmark, aplicando os recursos com foco em imóveis, ações imobiliárias, debêntures imobiliárias, participações em SPEs imobiliárias e cotas de fundos de investimento imobiliário. O fundo também pode investir em títulos imobiliários, como letras hipotecárias, de crédito imobiliário e imobiliárias garantidas, desde que respeitados os limites estabelecidos pela regulamentação vigente.

[Handwritten signatures and initials in blue ink]



INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DO MUNICÍPIO DE ITAP. DA SERRA
ESTADO DE SÃO PAULO

A proposta da Gestora é utilizar os recursos captados por este fundo para gerar retornos superiores ao benchmark (IPCA+5,50%), aplicando-os em ativos imobiliários. O fundo poderá investir não apenas em imóveis diretamente, mas também em demais ativos, como ações, debêntures (exceto emitidas por companhias securitizadoras), participações em Sociedades de Propósito Específico (SPEs), desde que relacionados ao mercado imobiliário, assim como em cotas de fundos de investimento imobiliário, tanto destinados ao público em geral quanto ao público qualificado, respeitando os limites da resolução CMN nº 4.963/21. Além disso, o fundo poderá adquirir outros títulos imobiliários, como letras hipotecárias, letras de crédito imobiliário e letras imobiliárias garantidas, sempre observando a legislação aplicável.

O foco do fundo é no mercado imobiliário de luxo e superluxo. Conforme destacado no material de divulgação da gestora, esse segmento apresenta maior resiliência, visto que clientes com elevado poder aquisitivo tendem a ser menos sensíveis às oscilações do ciclo econômico. Adicionalmente, o setor oferece margens superiores, por conta do maior potencial de diferenciação dos produtos.

Além disso, a gestora enxerga elevada demanda nesse segmento, considerando que, de acordo com o UBS Global Wealth Report 2023: “Estima-se que existam 400 mil famílias com patrimônio acima de 1 milhão de dólares no Brasil”; e “O Brasil foi o país que mais ganhou milionários de 2021 para 2022”.

A gestora apresenta em seu material informações referentes ao mercado imobiliário, com foco no segmento de luxo e superluxo, dentre as quais destacam-se os gráficos abaixo, constando o ticket médio do segmento, que se relaciona com a margem elevada afirmada pela gestora, e a participação do segmento de luxo e superluxo em relação ao Valor Geral de Vendas (VGV) por região, onde é possível visualizar sua representatividade dentro do setor como um todo.

No que diz respeito aos empreendimentos, conforme exposto anteriormente, o fundo poderá adquirir imóveis diretamente ou indiretamente, através de participação em SPEs, ou através de cotas de Fundos de Investimento Imobiliários. Em uma visão geral, o fundo tem o pipeline potencial (imóveis que estão em negociação ou em processo de aquisição) ilustrado abaixo. Mas é importante ressaltar que, pelo menos até o momento de elaboração do material publicitário, o fundo ainda não havia celebrado nenhum documento vinculante que garantisse o direito de aquisição de qualquer ativo pré-determinado, de modo que não é possível garantir que a destinação de recursos da oferta será utilizada na aquisição dos empreendimentos apresentados.

4.A Gestora NEST ASSET

A Nest Asset foi constituída em 2006 e iniciou suas atividades em 2017. A instituição se apresenta como uma gestora de recursos independente, multi-estratégia, que detém R\$ 1 bilhão em ativos sob gestão. Sua equipe conta com “18 profissionais com longa e sólida experiência em gestoras independentes de recursos, bancos de investimento e consultorias de investimentos.”

Conforme consta no site, a gestora tem a seguinte filosofia de investimentos: “A Nest Asset Management é empresa de gestão de recursos que tem uma gama de fundos de naturezas distintas. Por meio de modelo de multigestão e multiproduto, gerimos produtos financeiros com mandatos bem



elaborados e estruturados. As equipes de gestão empregam diferentes estratégias de investimento nos mercados brasileiro e global. Fora isso, a gestão de risco é feita de maneira atuante e muito minuciosa para que os mandatos e parâmetros predefinidos sejam respeitados. Desta forma, buscamos garantir acesso a nossos investidores a produtos de elevada qualidade e sofisticação que sejam complementares a um portfólio diversificado de investimentos.”

5. ANÁLISE TÉCNICA

Foram apresentados e discutidos os pareceres técnicos elaborados pela consultoria LEMA Economia & Finanças e pela consultoria Crédito & Mercado para embasamento da decisão do comitê de investimentos, que abordaram os seguintes pontos principais:

- O fundo está regularmente enquadrado no Art. 11 da Resolução CMN nº 4.963/2021, podendo receber até 5% dos recursos do RPPS nesse segmento.
- Trata-se de fundo imobiliário fechado, de prazo indeterminado, com saída apenas via mercado secundário, estando, portanto, sujeito a risco elevado de liquidez.
- O fundo encontra-se em estágio pré-operacional, sem histórico consolidado de resultados, dependendo do êxito de futuros empreendimentos para entregar a rentabilidade projetada.
- Os projetos alvo concentram-se no segmento imobiliário de luxo e superluxo, com alto risco de concentração de carteira e sensibilidade a oscilações de demanda.
- Apesar de o benchmark (IPCA + 5,5% a.a.) ser atrativo, há riscos expressivos de mercado, liquidez e insucesso dos empreendimentos, além de prazos longos para retorno (a maior parte projetada apenas a partir de 2027).
- Ressalta-se ainda que o perfil de investimento do RPPS devido ao atual cenário econômico é conservador, não se mostrando aderente à estratégia do fundo, que exige maior tolerância ao risco e horizonte de longo prazo.

O fundo possui diversas taxas, que na análise do comitê de investimentos comprometem a rentabilidade do fundo

Taxa de Administração: Máx. 0,15% a.a.

Taxa de Performance: 20% do que exceder IPCA+5,50%

Taxa de Gestão: 2,0% a.a.

Taxa de Custódia: 0,03% a.a

Taxa de distribuição: Entre R\$ 4,94 e R\$ 5,27



INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DO MUNICÍPIO DE ITAP. DA SERRA

ESTADO DE SÃO PAULO

O fundo encerrou a 2ª Oferta Publica de distribuição em 08 de outubro de 2025, com previsão de abertura de nova oferta publica em 30 dias conforme informado pelo Sr. Felipe Parata na reunião.

Na primeira oferta publica, o alvo de captação era de R\$ 500.000.000,00, e foram captados pouco mais de R\$170.000.000,00. Cada cota com valor de R\$ 100,00, verificou-se no site da CVM conforme dados públicos informados pela gestora essas cotas apresentam um valor Patrimonial de pouco mais de R\$ 93,00, demonstrando uma desvalorização aproximada de 7%

A Segunda emissão finalizada em 08/10/2025 o alvo de captação é de R\$ 360.000.000,00 com cada cota ao valor de R\$ 102,92, desvalorização de 9,64% da cota patrimonial publicada.

O fundo possui o ticket EAGL11, para negociação no mercado secundário, conforme pesquisado pelo comitê de investimentos e confirmado pelo Sr. Felipe Prata, o ativo ainda não possui negociação. A previsão do inicio da negociação do ativo é após a finalização das etapas de oferta publica. Não foi informado na reunião quantas ainda serão efetuadas, sendo confirmada a terceira emissão após 30 dias de finalização da segunda.

Com pouco mais de 01 ano de atividade apesar dos R\$ 170.000.000,00 de PL, o fundo possui apenas 12 cotistas conforme informe mensal 08/2025 publicado na CVM, mostrando grande concentração do ativo em pouco cotistas, sendo 09 RPPS, conforme informado pelo Sr. Felipe Prata.

6.CONCLUSÃO

Diante do exposto, considerando as pendências documentais, estágio pré-operacional, baixa pulverização de cotistas, liquidez incerta, riscos de execução, estrutura de custos e sensibilidades reputacionais; O Comitê de Investimentos deliberou, por unanimidade, não aprovar a aplicação no NEST EAGLE FII RL neste momento, mantendo o ativo em diligência contínua.

Contribuíram para a decisão do comitê de investimentos ainda, os apontamentos do TCESP, aos RPPS do estado que investiram no produto, conforme pode ser verificado:

<https://www.mpc.sp.gov.br/mpc-sp-pede-fiscalizacao-de-investimento-de-r-25-milhoes-de-instituto-de-previdencia-social-em>, Publicação em 11/09/2025

O Procurador de Contas do Estado Dr. Rafael Neubern Demarchi Costa ingressou com representação junto ao Tribunal de Contas paulista para que seja ativamente acompanhado o investimento realizado pelo Regime Próprio de Previdência Social (RPPS) de Cajamar, que destinou cerca de R\$ 25 milhões em cotas do fundo de investimento imobiliário Nest Eagle (EAGL11), voltado ao mercado de alto e altíssimo padrão residencial.

Esta não é a primeira vez que a 1ª Procuradoria de Contas do MPC-SP leva ao Tribunal questionamentos sobre a aplicação de recursos previdenciários no Fundo Nest Eagle. Em julho passado, o órgão alertou para a necessária auditoria do investimento de R\$ 20 milhões feito pelo Instituto de Previdência dos Servidores Municipais de São Roque.



INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DO MUNICÍPIO DE ITAP. DA SERRA
ESTADO DE SÃO PAULO

O Fundo Nest Eagle lançou sua 1ª oferta pública de emissão de cotas em setembro de 2024, com a intenção de captar R\$ 500 milhões. No entanto, atraiu apenas nove investidores, somando R\$ 157,8 milhões — resultado considerado baixo para o porte da operação. Em março de 2025, após o encerramento dessa primeira oferta, anunciou uma nova emissão para tentar captar os R\$ 360 milhões restantes. Foi nesse contexto que o Instituto de Cajamar subscreveu as cotas, em operação que, segundo Dr. Neubern, deveria ter sido analisada com o mesmo rigor exigido para a participação em IPOs (ofertas iniciais públicas). “O mais prudente seria exigir do RPPS de Cajamar as mesmas cautelas que seriam feitas para investimento no IPO do FII”, ressaltou.

O prospecto do fundo deixa claro que os recursos captados não possuem destinação específica, cabendo à gestora a escolha dos ativos, sem obrigatoriedade de seguir o pipeline indicativo apresentado. Ainda assim, os documentos mostram que o objetivo do FII é investir em empreendimentos de luxo e superluxo, com projetos assinados por arquitetos renomados e incorporadoras de referência nesse mercado. “Em resumo, o foco do FII é investir no segmento residencial de alto padrão”, destacou o Procurador, lembrando que a carteira apresentou TIR anual esperada entre 22,42% a até ‘impressionantes’ 58,30%.

Outro ponto preocupante é a concentração do investimento em apenas um fundo, mesmo que dentro do limite de 5% permitido pela Resolução CMN 4.963/2021. Em julho de 2025, as aplicações em EAGL11 correspondiam a 3,48% da carteira do Instituto de Previdência Social dos Servidores de Cajamar. “Ainda que esteja dentro do limite, chama a atenção a concentração do investimento do RPPS de Cajamar desta classe de ativos em um único FII”, sublinhou Dr. Neubern, que igualmente destacou a baixa atratividade do fundo para investidores privados, já que quase 97,5% da captação inicial procedeu de institutos de previdência municipais.

Na avaliação do MPC-SP, o caso merece acompanhamento próximo do TCESP, dada a relevância dos recursos previdenciários envolvidos e a necessidade de transparência e cautela na gestão desses fundos. “É preciso frisar que a matéria aqui representada demanda pronto acompanhamento da diligente Fiscalização deste Tribunal de Contas, sendo oportuno a pronta demanda de apresentação de justificativas”, concluiu Dr. Neubern.

<https://www.mpc.sp.gov.br/mpc-sp-questiona-investimento-milionario-de-instituto-de-previdencia-em-fundo-imobiliario-de-luxo>, publicado em 10/07/2025

O Ministério Público de Contas do Estado de São Paulo, por meio de representação formulada pelo Procurador de Contas Dr. Rafael Neubern Demarchi Costa, titular da 1ª Procuradoria, requer o devido acompanhamento da aplicação de R\$ 20 milhões realizada pelo Instituto de Previdência dos Servidores Municipais de São Roque em cotas do Fundo de Investimento Imobiliário (FII) Nest Eagle, voltado ao mercado de imóveis residenciais de luxo e superluxo.

Conforme apurado pelo MPC-SP, a aplicação do RPPS são-roquense foi feita diretamente na oferta primária do Fundo — modelo de investimento conhecido como IPO (sigla de Initial Public Offering) — e não por meio do mercado secundário.

“Ainda que atualmente seja juridicamente possível um RPPS adquirir cotas de FII em oferta primária, conforme atestado pelo Ministério da Previdência Social na [Nota Técnica SEI 71/2024/MPS](#), diversas salvaguardas devem ser observadas, de modo a

[Handwritten signatures and initials]



INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DO MUNICÍPIO DE ITAP. DA SERRA
ESTADO DE SÃO PAULO

resguardar a segurança de seus investimentos”, alertou o Procurador de Contas ressaltando que a presente representação objetiva verificar se tais medidas preventivas foram adotadas pelo RPPS de São Roque antes de se comprometer com o investimento milionário.

Segundo o Estudo de Viabilidade apresentado no prospecto definitivo do referido Fundo, o investimento é totalmente voltado ao mercado de empreendimentos imobiliários residenciais que se enquadrem no segmento de alto-altíssimo padrão, os quais contam ainda com projetos de incorporação assinados por arquitetos de renome, e executados por empresas com expertise em empreendimentos de alto padrão.

No mesmo documento constou ainda uma expectativa de retorno elevada para os cotistas, com Taxa Interna de Retorno (TIR) entre 22,42% e “impressionantes” 58,30% ao ano.

Entretanto, apesar da projeção otimista, a resposta do mercado não foi favorável. Em sua oferta primária, encerrada em 17 de março de 2025, o Fundo captou apenas R\$ 157,8 milhões dos R\$ 500 milhões almejados. Importante destacar que cerca de 97,5% do montante investido procederam de aportes feitos por oito RPPS, incluindo o de São Roque, que sozinho contribuiu com quase 3,88% de sua carteira de investimentos.

“Ainda que esteja dentro do limite de 5% estabelecido pela Resolução CMN 4.963/2021, chama a atenção a concentração do investimento do RPPS de São Roque desta classe de ativos em um único FII, especialmente um FII em fase de IPO”, ponderou o Dr. Neubern salientando, inclusive, o pouco interesse do mercado pelo fundo em questão e sua baixa captação.

A representação ministerial também questionou a cronologia sobre o investimento na oferta primária do FII Nest Eagle. Após consultar as atas do próprio Comitê de Investimentos do RPPS de São Roque, verificou-se que a deliberação sobre o aporte de R\$ 20 milhões foi realizada em julho de 2024, antes mesmo da versão final do regulamento do Fundo, disponibilizada somente em 16 de setembro. Da mesma forma, foi constatado em ata que o Instituto “estava comprometido com a aplicação”, já no dia seguinte ao anúncio de início do IPO e a publicação do prospecto definitivo em 18 de setembro.

Além disso, o cenário ficou ainda mais preocupante ao se considerar a manifestação de um dos membros do Comitê de Investimentos, registrada em 31/10/2024, que expressou desconforto com o risco da aplicação e perguntou se haveria possibilidade de desistência. Sobre o questionamento, o Gestor de Recursos teria concluído que não havia caminhos para uma possível reversão da operação.

“Tal cronologia, além de ser indicativa que as ressalvas e diligências necessárias para investir no IPO do referido FII não foram devidamente adotadas, também demonstra que o investimento encontrou resistências não ponderadas a contento antes da subscrição da oferta pública”, apontou o titular da 1ª Procuradoria do MPC-SP.

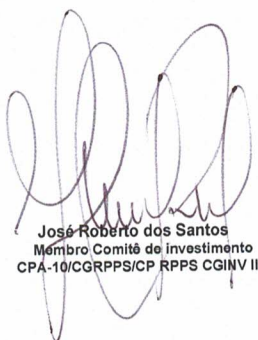
Em sua manifestação, o Procurador fez questão de mencionar a recomendação constante do parágrafo 89 da Nota Técnica SEI 71/2024/MPS: “É crucial que os gestores dos RPPS adotem uma abordagem criteriosa e contextualizada ao analisar as informações mínimas exigidas pela regulamentação ao considerar uma aplicação em FII, levando em consideração as características específicas de cada oferta e as necessidades do regime previdenciário.”



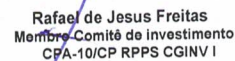
INSTITUTO DE PREVIDÊNCIA DO MUNICÍPIO DE ITAP. DA SERRA
ESTADO DE SÃO PAULO

O Comitê reafirma que a diversificação é diretriz permanente e seguirá atento a oportunidades compatíveis com a Política de Investimentos; contudo, considerando os pareceres técnicos apresentados, as pesquisas sobre o Fundo NEST EAGLE FII, os apontamentos do TCE-SP e do MPSP, os riscos identificados e a necessidade de resguardar a adequada gestão dos recursos previdenciários, **deliberamos, por unanimidade, rejeitar, neste momento, a aplicação de recursos no referido fundo.**

Nada mais havendo a tratar, foi lavrada o presente relatório, que após lido e aprovado, será assinada pelos membros presentes.


José Roberto dos Santos
Membro Comitê de investimento
CPA-10/CGRPPS/CP RPPS CGINV II


Alex Domingues de Castro Santos
Membro Comitê de investimento
CPA-10/CGRPPS/CP RPPS CGINV I


Rafael de Jesus Freitas
Membro Comitê de investimento
CPA-10/CP RPPS CGINV I