



COMITÊ DE INVESTIMENTO

ATA N° 11/2025

Reunião Ordinária

Data: 28 de Novembro de 2025

Horário: 18h00

Local: Sala de reuniões do IPASLI – Av. Augusto Calmon, nº 2205, Bairro Colina, Linhares/ES

Forma de realização: Presencial.

I – PARTICIPANTES

Reuniram-se os membros do Comitê de Investimentos **Marcela de Sousa dos Santos, Zenilda Miguel Ribeiro da Costa e Janaina Amaral**, designadas pela **Portaria nº 015/2025**, de 04/02/2025 (retroativa a 31/01/2025), publicada no DIO/ES.

O Comitê de Investimento dedicou quatro reuniões para a análise de oportunidades e estratégias de investimento, visando à diversificação e o alinhamento com a política do RPPS.

1.1. Fundo XP Selection Feeder Institucional – FIP RPPS

- **Reuniões:** 03/11/2025 (Ata nº 60/2025) e 24/11/2025 (Ata nº 64/2025).
- **Análise Inicial (03/11):** O Comitê analisou o parecer da LEMA Economia & Finanças sobre o FIP Multiestratégia e reconheceu a alta qualificação da gestora (XP Asset, avaliação MQ1.br).
 - **Pontos de Destaque:** O fundo é fechado (FIP), com prazo de 06 anos, prorrogável por mais 2 anos, e possui **Alto Risco de Liquidez**. O Retorno Esperado pela Gestora é de $\$IPC + 20\%\$$ ao ano.
 - **Decisão:** O Comitê deliberou pelo **adiamento** da decisão final, condicionada à demonstração do *pipeline* de investimentos e do *track record* em fundos similares, e à apresentação da **Declaração Formal de Compatibilidade Atuarial** atestando a compatibilidade do prazo de desinvestimento (6 a 8 anos) com os fluxos de pagamentos do RPPS, conforme Art. 115 da Portaria MTP nº 1.467/2022.
- **Apresentação Técnica (24/11):** O representante da XP Investimentos realizou uma apresentação técnica detalhada sobre o Fundo XP Selection Prime Feeder Institucional – FIP RPPS.
 - **Parecer LEMA:** A consultoria LEMA emitiu parecer favorável ao enquadramento legal do fundo, com base na Resolução CMN nº 4.963/2021, atestando que atende aos requisitos do Art. 10, inciso II, cumpre o Art. 21 (prestadores essenciais) e está adequado às normas para RPPS.
 - **Deliberação:** Não houve deliberação final sobre a aplicação no produto nesta reunião, pois o Comitê ainda está em fase de **análise e avaliação comparativa** com outras alternativas, considerando risco, liquidez e estrutura de chamadas de capital.



1.2. Fundos da Itajubá Investimentos

- **Reunião:** 17/11/2025 (Ata nº 61/2025).
- **Apresentação:** Um representante da Itajubá Investimentos realizou uma apresentação institucional sobre produtos e estratégias acessíveis a RPPS, incluindo fundos como Nu Reserva Institucional Renda Fixa, HIX Institucional FIC FIA, Perfin Infra Equity Alocadores FIC FIA e Informativo Crédito ESG Institucional – SulAmérica.
- **Decisão:** O Comitê deliberou o **encaminhamento de todo o material** apresentado à Assessoria de Investimentos do IPASLI para elaboração de um **parecer técnico especializado**. O parecer deverá abordar compatibilidade com a Política de Investimentos vigente, análise detalhada de riscos, verificação do enquadramento nas Resoluções CMN nº 4.994 e nº 4.963 e uma recomendação fundamentada¹⁴¹⁴¹⁴¹⁴.

1.3. Fundos de Ações Banestes DTVM (TENAX)

- **Reunião:** 19/11/2025 (Ata nº 62/2025).
- **Apresentação:** Reunião remota com representantes do Banestes DTVM para análise das lâminas atualizadas dos fundos **TENAX AÇÕES I FIA** e **BANESTES TENAX AÇÕES FIF EM COTAS DE FIA**.
 - **Destaques:** O TENAX AÇÕES I FIA apresentou rentabilidade acumulada de 18,22% em 12 meses (vs. Ibovespa de 15,29%) e 35,59% em 2025, com volatilidade de 18,67%. O fundo Banestes possui **Risco Nível 5 (muito alto)**, devido à integral exposição em ações.
- **Deliberação:** Não houve deliberação final sobre aplicação ou ampliação de investimentos nos fundos¹⁸. O tema permanecerá em **estudo técnico** para verificar a plena adequação à política de investimentos do IPASLI e ao perfil de risco institucional.

2. Aprovação da Política de Investimentos 2026

O Comitê de Investimento conduziu o processo final de avaliação e aprovação da Política de Investimentos do IPASLI para o exercício de 2026.

- **Apresentação Preliminar:** Em 20/11/2025 (Ata nº 63/2025), o Consultor Vitor Leitão, da LEMA Economia & Finanças, apresentou a minuta da Política de Investimentos 2026, destacando os estudos realizados (ALM), o cenário econômico e o perfil de risco do RPPS.
- **Análise e Deliberação Final:** Em 28/11/2025 (Ata nº 65/2025), o Comitê realizou a deliberação final da Política de Investimentos 2026, após a análise individual da minuta consolidada:
 - **Estudos Técnicos:** A duração do passivo atuarial (EC2G) foi calculada em **19,64 anos**. O estudo confirmou que o RPPS possui robustez e equilíbrio financeiro, permitindo uma estratégia de longo prazo.
 - **Projeção Macroeconômica:** O Comitê revisou a projeção de início de ciclo de queda da Selic em 2026 (estimada em 12,25% ao final do ano) e IPCA projetado em 4,20%. O cenário reforça a necessidade de manter predominância em renda fixa indexada à inflação.
 - **Estratégia de Alocação:** Foi aprovada a predominância da **Renda Fixa (89% a 100%)**, com segmentos satélites com limites conservadores: Renda Variável (0% a 20%), Exterior (0% a 10%), Multimercado (0% a 10%) e FIP (0% a 5%).
 - **Aprovação:** O Comitê de Investimento **DELIBEROU, POR UNANIMIDADE, pela aprovação da versão final da Política de Investimentos 2026**, por atender às normas vigentes, à realidade atuarial do RPPS e ao perfil conservador do Regime.



- **Próximos Passos:** A Política de Investimentos 2026 será encaminhada ao **Conselho Deliberativo do IPASLI** para apreciação e aprovação na reunião agendada para o dia **10/12/2025**. Após aprovação pelo Conselho, o documento será publicado oficialmente, disponibilizado no site institucional e o DPIN será enviado pelo CADPREV.

Nada mais havendo a tratar, a reunião foi encerrada e lavrada a presente ata, que segue assinada pelos membros do Comitê de Investimentos.

Linhares – ES, 28 de Novembro de 2025.

Marcela de Sousa dos Santos

Presidente

Zenilda Miguel Ribeiro da Costa

Membro

Janaina Amaral

Membro

XP SELECTION FEEDER INSTITUCIONAL

OUTUBRO/2025

DADOS DO FUNDO

CNPJ: 61.811.959/0001-00

Gestor: BTG Pactual Gestora de Recursos Ltda

Custodiante: XP Vista Asset Management Ltda.

Administrador: XP Investimento CCTVM S.A.

Tipo de Fundo: Fechado

Prazo: 6 (seis) anos contados da data de encerramento da primeira oferta, podendo ser prorrogado por 2 (dois) períodos consecutivos de até 1 (um) anos cada, mediante deliberação de Assembleia Especial convocada para esse fim, e eventuais prorrogações adicionais dependerão de aprovação da Assembleia Especial.

Benchmark: IPCA + 7,00% ao ano

Retorno Esperado pela Gestora: IPCA + 20% ao ano

Data de Início: Estágio pré-operacional

Taxa de Performance: 15% sobre o que exceder IPCA + 7,00%

Volume da Oferta: R\$ 400 milhões

Taxa de Gestão: 1,25% ao ano

Taxa de Administração: 0,09% ao ano

Enquadramento Resolução CMN nº 4.963/2021: Artigo 10, Inciso II – Fundo de Investimento em Participações – FIP

Política de Investimentos: O Fundo tem como objetivo proporcionar aos cotistas a valorização de suas cotas, no médio e longo prazo, por meio da aplicação de seu Patrimônio Líquido em Ativos Alvo, através de investimentos Secundários.

ENQUADRAMENTO - RESOLUÇÃO CMN nº 4.963/2021

Trata-se de um fundo de investimento em participações – FIP constituído sob a forma de condomínio fechado, com prazo de duração de seis anos. Por sua natureza, enquadra-se no disposto no Art. 10, Inciso II 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, verifica-se que os prestadores de serviços essenciais atendem ao disposto no § 2º. Adicionalmente, considerando que a norma exige que o administrador ou o gestor do fundo seja instituição autorizada a funcionar pelo Banco Central do Brasil e que esteja obrigada a instituir comitês de auditoria e de riscos conforme a regulamentação do Conselho Monetário Nacional, entende-se que os prestadores de serviço cumprem esta exigência, o que mantém o fundo enquadrado nos termos da Resolução.

O “Características Gerais da Classe” do Regulamento traz que a classificação é tipificada como “multiestratégia” e a forma de condomínio é fechado, de modo que as cotas somente serão resgatadas ao término do prazo de duração da respectiva Classe, ou ainda em caso de liquidação da Classe. Estando a situação em acordo com o que diz o Inciso II do artigo 10 da Resolução.

Os elementos exigidos no parágrafo primeiro do artigo 10 da Resolução, que trata dos critérios para enquadramento de Fundos de Investimento em Participações (FIPs) — como classificação do fundo, laudo de avaliação dos ativos, cobrança de taxa de performance, participação da gestora no investimento, demonstrações financeiras das sociedades investidas e tratamento não diferenciado ao gestor em relação aos demais cotistas — encontram-se evidenciados nos documentos do Fundo.

Dessa forma, verifica-se que o XP Selection Prime Feeder Institucional Fundo de Investimento em Participações atende integralmente aos requisitos estabelecidos pela Resolução CMN nº 4.963/2021, encontrando-se devidamente enquadrado para fins de investimento por Regimes Próprios de Previdência Social (RPPS).

ANÁLISE QUALITATIVA DA GESTÃO

Sediada em São Paulo, a XP Vista Asset Management Ltda. integra o ecossistema XP Asset, braço de gestão de recursos do grupo XP Inc., que reúne diversas gestoras sob sua égide (XP Gestão de Recursos, XP PE, XP Allocation, XP Advisory, entre outras) atuando em diferentes estratégias.

A XP Asset foi fundada em 2006, a partir da criação do clube de ações XP Investor, e vem consolidando ao longo dos anos sua estrutura de governança, compliance e controles operacionais. Hoje, administra diversos segmentos de investimento, que vão de estratégias líquidas (renda variável, renda fixa, multimercados) até ativos ilíquidos (private equity, venture capital, infraestrutura, crédito estruturado).

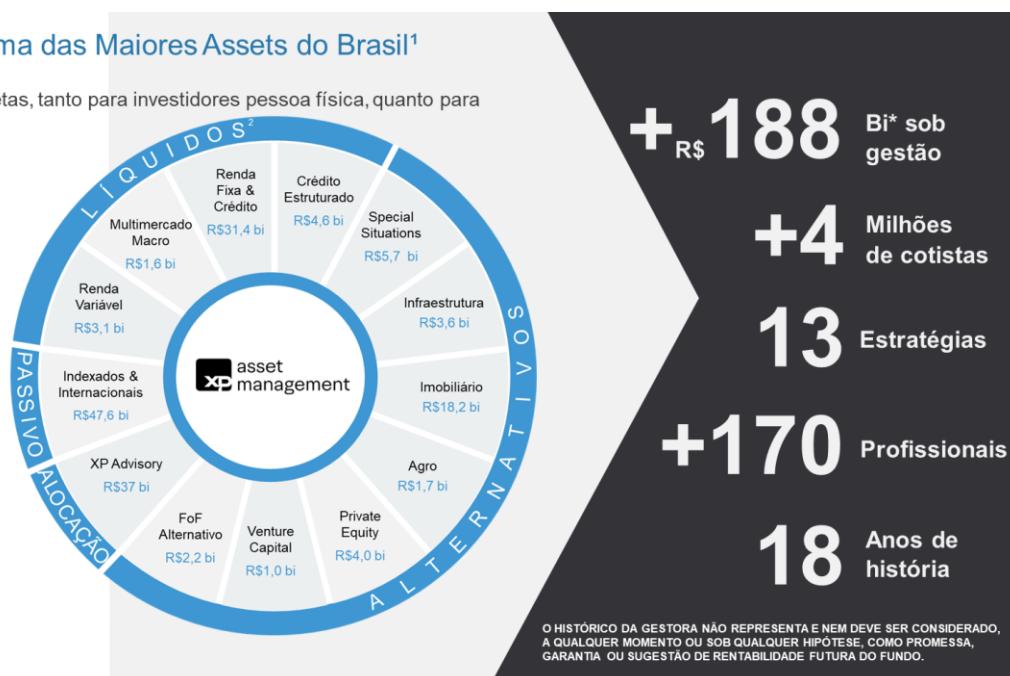
No âmbito regulatório, todas as entidades que compõem o grupo XP Asset (XPG, XPPPE, XPV, XP Allocation, XPA e XPSports) são gestoras autorizadas pela CVM para o exercício de administração de carteira de títulos e valores mobiliários, por meio do Ato Declaratório nº 12.794, de 21 de janeiro de 2013, observando rigorosamente as regras de segregação de atividades, compliance e transparência exigidas pela legislação vigente.

A XP Asset informa que sua gestão abrange fundos de renda variável, multimercados (pela XPG), assim como renda fixa, estruturados e venture capital (pela XPV), entre outras estratégias, dividindo responsabilidades conforme especialista de cada segmento. A gestora apresenta-se como uma das maiores gestoras independentes do país, com 18 anos de atuação e mais de R\$ 188 bilhões sob gestão, distribuídos entre 13 estratégias de investimento e uma equipe composta por mais de 170 profissionais.

XP Asset Management: Uma das Maiores Assets do Brasil¹

Gestora que oferece soluções completas, tanto para investidores pessoa física, quanto para investidores institucionais.

2022	Venture Capital
2021	Agro e FoF Alternativo
2020	Private Equity
2018	Infraestrutura, Special Situations e Indexados
2017	Imobiliário – Ativos Reais
2016	Multimercado Macro
2015	XP Advisory
2012	Crédito Imobiliário
2008	Renda Fixa & Crédito Privado
2006	Renda Variável



Fonte: Material Institucional de apresentação do fundo.

Ao longo de sua trajetória, a XP Asset Management consolidou-se como uma das principais gestoras independentes do país, com presença relevante nos mercados tradicionais e alternativos, e uma trajetória marcada pela expansão contínua de suas frentes de atuação. Desde 2020, a gestora vem ampliando sua presença em Fundos de Fundos Alternativos, Private Equity e Venture Capital, incorporando essas estratégias ao portfólio institucional do grupo e reforçando sua posição como plataforma completa de gestão de recursos.

A XP Vista Asset Management Ltda., juntamente com as demais gestoras que compõem o grupo XP Asset (XP Gestão, XP Advisory e XP Allocation), possui avaliação de qualidade de gestão MQ1.br (Excelente) atribuída pela Moody's Local Brasil em abril de 2025, o mais elevado nível na escala da agência. Essa classificação reflete a opinião de que as gestoras apresentam características de gestão reconhecida, sustentadas por performance ajustada ao risco sólida e consistente, ampla diversificação de estratégias, elevado nível de governança e controles internos, além de uma equipe de profissionais qualificados e estrutura de gestão de risco robusta.

No que tange à equipe de gestão, o material publicitário evidencia a sólida experiência dos profissionais que compõem

a casa, formada por especialistas com ampla atuação no mercado financeiro e passagens por instituições de referência nacional e internacional. A liderança do fundo é exercida por Priscila Rodrigues, profissional com mais de 26 anos de experiência em investimentos alternativos, que atua ao lado de uma equipe multidisciplinar responsável pelas estratégias em private equity, infraestrutura, crédito estruturado e FoFs alternativos. O grupo conta com histórico de trabalho conjunto e formação complementar, o que reforça a consistência e a coesão da estratégia de investimento conduzida pela XP Asset.

A instituição destaca como diferenciais a especialização técnica da equipe, o rigor no processo de seleção de ativos e o alinhamento de interesses com os investidores, materializado pela participação dos próprios sócios nos fundos, nas mesmas condições de liquidez e taxas aplicáveis aos clientes. Essa estrutura busca fortalecer a credibilidade da gestora e reflete seu compromisso com práticas de governança e transparência.

Equipe de investimentos dedicada

Priscila Rodrigues (Head) Head XP FoF e Presidente da ABVCAP 26 anos de experiência Administração de Empresas FGV-SP, MBA Columbia Business School Crescera Capital, Banco Genial, Bank of America Merrill Lynch, Houlihan Lokey, Pacific Investimentos, ING Barrings	Amabile Rebeschini 20 anos de experiência Economia PUC RJ, Extensão CEIBS, MBA Coppead Hamilton Lane, Fundação Atlântico, BNY Mellon e UBS Pactual	 Time liderado por Priscila que possui +26 anos de experiência sendo +24 anos em private equity e investimentos alternativos no Brasil e no exterior
Mateus Molento 6 anos de experiência Economia Insper Igc, Itaú BBA, BNP Paribas	Manueli Garcia 2 anos de experiência Economia USP BTG Pactual	 Suporte das diversas áreas da XP como back-office, front-office, jurídico, compliance, econômica e inteligência de mercado
Maria Amorosino¹ 10 Anos de experiência Direito Mackenzie, Extensão Universidade do Minho Souza Cescon, Demarest, Itaú Unibanco	Gabriella Marti¹ 8 Anos de experiência Direito FGV, Extensão Columbia University Matos Filho, Pinheiro Neto	 Busca por um processo de investimento detalhista baseado em práticas internacionais

Fonte: Material Institucional de apresentação do fundo.

Com base nas informações disponibilizadas no site da ANBIMA, a XP Asset adere aos seguintes Códigos de Autorregulação da referida associação: (i) Código de Administração e Gestão de Recursos de Terceiros; (ii) Código de Ética; e (iii) Código de Processos da Regulação e Melhores Práticas, além de adotar práticas de capacitação com mais de 78 certificações relacionados a distribuição, análise e gestão de investimentos.

No que se refere a estratégia da equipe de FoF Alternativos (FoF abreviatura em inglês de Fundos de Fundos; "Funds of Funds"), buscam focar em investimentos primários, secundários e Co-investimentos. A equipe busca originação de oportunidades de investimento contando com a infraestrutura e recursos do ecossistema da XP e tem perfil de diligência na seleção dos ativos. O time de investimento soma mais de 55 anos de experiência acumulada consolidada em investimentos alternativos em diversos setores. A gestora destaca que há diferentes modalidades de investimentos onde registra execuções de transações primárias no mercado de Private Equity e Venture Capital, co-investimentos com gestoras e mercado secundário de aquisições. Complementarmente, a gestora possui histórico de 22 investimentos realizados com a alocação do veículo Flagship (XPSA), que segundo a gestora, levantou mais de R\$ 1 bilhão em 2021. Ademais, no material disponibilizado detalha-se o processo de investimento da Célula de FoF da gestora, conforme abaixo:

Processo de Investimento	Exemplos de Investimento ¹
Canais de originação: <ul style="list-style-type: none"> ▪ Rede de contatos na indústria ▪ Ecossistema XP ▪ Screening das oportunidades 	Dock Dock – Mai/2022 Co-investimento Lightrock Fornecedor de infraestrutura tecnológica para pagamentos e banking na América Latina. Conta digital, cartões, pagamentos.
Análise inicial <ul style="list-style-type: none"> ▪ Estratégia de investimentos ▪ Posicionamento ▪ <i>Track Record</i> 	Sapore Sapore – Abr/2022 Co-investimento ACON Empresa de serviços de alimentação corporativa food service no Brasil,
Análise aprofundada <ul style="list-style-type: none"> ▪ Time de investimento ▪ Criação de valor do gestor ▪ Negociações comerciais 	Vista Equity Partners Vista Equity Partners VIII – Fev/2022 Gestora americana focada exclusivamente em investir em companhias de software empresarial
Investidos <ul style="list-style-type: none"> ▪ ~5% de aprovação de investimentos, o que demonstra a análise diligente <p>XP Selection Alternativo R\$ 1,2 bn de capital subscrito² 92% do capital comprometido³ 67% do capital chamado⁴</p>	Medline Medline – Dez/21 Co-investimento Carlyle Empresa de fornecimento de materiais médicos e cirúrgicos e soluções logísticas para saúde em toda a América do Norte, Europa, Ásia e Médio Oriente

Fonte: Material Institucional de apresentação do fundo.

ESTRATÉGIA DO FUNDO

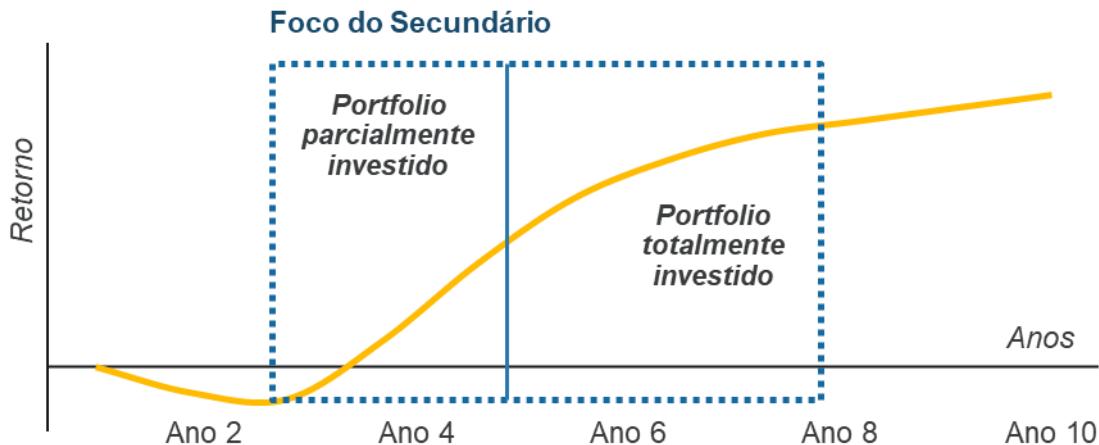
A estratégia do XP Selection Prime Feeder Institucional Fundo de Investimento em Participações está estruturada para proporcionar aos investidores institucionais acesso a um portfólio diversificado de investimentos alternativos, com foco em Private Equity (PE), Venture Capital (VC), co-investimentos e operações no mercado secundário participações (compra secundária de posições em outros fundos/ativos). O fundo atua como um veículo feeder, direcionando seus recursos principalmente para o XP Selection Alternativo (XPSA), fundo master gerido pela XP Asset Management, que consolida as alocações e executa a estratégia central de investimentos.

O objetivo é identificar oportunidades de investimento secundário em fundos de participações tendo enfoque em estratégias de investimento como Venture Capital, Expansão (Growth), Buyout e Restruturação. Essa estrutura permite à XP Asset oferecer aos cotistas acesso a operações de alta complexidade e potencial de retorno diferenciado para investidores institucionais de médio e grande porte.

Segundo a gestora, o momento é oportuno porque muitos investidores (como fundações e family offices) buscam liquidez antecipada, enquanto diversos fundos maduros de PE e VC enfrentam dificuldade em realizar suas posições devido à retração no mercado de saídas e valuations. Assim, o fundo aproveita esse cenário para comprar ativos de qualidade consideravelmente descontados, visando potencial de valorização no longo prazo quando as condições de mercado se normalizarem.

Conforme abaixo, o veículo busca adquirir portfólios já investidos, em fase de geração de valor ou maduros e fundos que já suprimiram seu período de breakeven (Período de perdas decorrente do alto custo inicial das empresas investidas) da curva J de modo que mitiga tal comportamento comum em investimentos primários. Além disso destaca-se a dinâmica da TIR esperada para diferentes modalidades de investimentos:

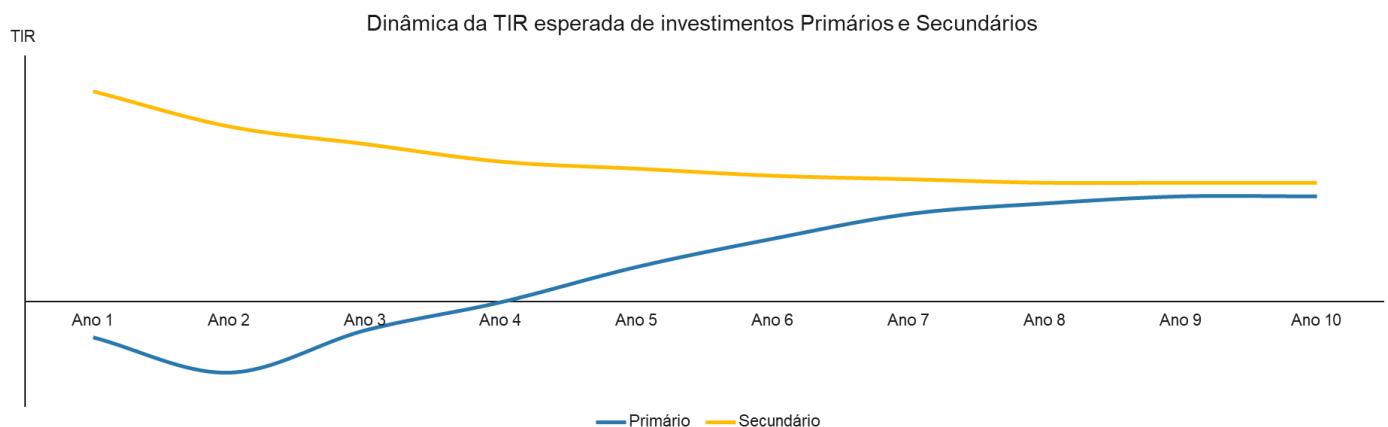
Exemplo de Curva J de um fundo primário de Private Equity



Sem qualquer relação com as operações da tesouraria da XP, o foco do fundo é **aquisições de cotas de investidores institucionais**

Fonte: Material Institucional de apresentação do fundo.

Comparação da TIR Esperada para as Diferentes Modalidades de Investimento



A TIR (Taxa Interna de Retorno), é o retorno médio ponderado por ano. As transações no mercado secundário possuem uma TIR mais elevada no curto prazo pela aquisição descontada. Com o passar dos anos esse ganho é diluído ao longo do tempo. Os investimentos primários em fundos de alternativos possuem a curva J, onde o retorno tende a ser negativo no início do fundo pelas taxas e custos da oferta, e valorização conforme as companhias geram valor.

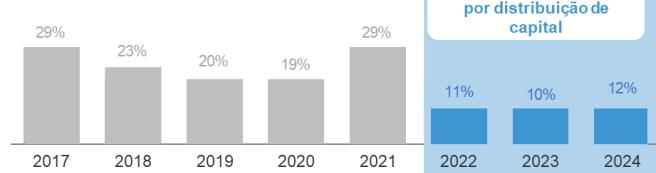
Fonte: Material Institucional de apresentação do fundo.

Entre os benefícios destacados pela gestora estão a viabilidade do portfólio devido a aquisição de cotas de qualidade em empresas qual a equipe de análise avaliou a potencial geração de valor, possibilidades de saída e potencial de retorno. Além disso, a possibilidade de uma duration menor com devoluções de capital mais rápidas, além da diversificação em termos de safras, setores, gestores e geografias. A gestora também aponta que a presença de ativos secundários contribuiria para mitigar a chamada "curva J", suavizando os impactos negativos iniciais na performance do fundo e salienta uma dinâmica de retorno suportada na valorização da cota com o novo investimento comprado a um desconto que o torna inferior ao valor patrimonial registrado, além da natural valorização do portfólio de PE.

A gestora utiliza as imagens abaixo para ilustrar como o segmento de Private Equity enfrentam dificuldades de retornar capital aos investidores de 2017 a 2024, destacando a dispersões de retorno entre os segmentos Secundário, PE, VC e Real Estate e a crescente expansão do mercado de secundários na década 2014-2024.

Private Equities enfrentam dificuldade em retornar capital aos investidores

Distribuições de capital de fundos de Private Equity globalmente (% do valor do fundo)

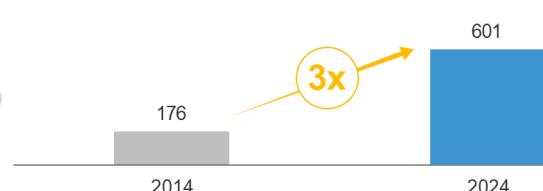


Dispersão do Retorno por Classe de Ativo



Mercado de secundários triplicou em 10 anos

AuM do Mercado Global de Secundários em US\$ bilhões



Na visão da gestora, o cenário atual é oportuno para fundos de secundário comprarem ativos descontados, com **investidores buscando alternativas para gerar liquidez**

Mediana de Retorno Superior e Menor Volatilidade:

- Na classe de secundários, os **retornos apresentam medianas mais altas e possuem a menor volatilidade** dentre as demais classes de ativos alternativos
- Secundários são a única classe de alternativos, globalmente, em que até mesmo o **quarto quartil de fundos obtém um retorno positivo**

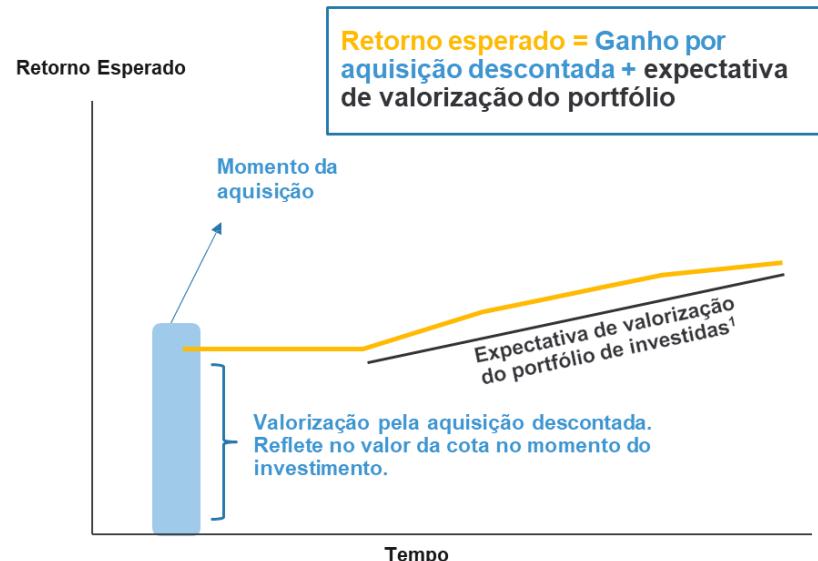
Fonte: Material Institucional de apresentação do fundo.

Segundo a gestora, o mercado secundário de Private Equity no Brasil ainda é incipiente e conta com poucos participantes, o que, aliado à demanda de investidores por liquidez, tem permitido a aquisição de ativos com descontos superiores aos praticados internacionalmente. Esse cenário é visto como uma oportunidade de investimento, uma vez que o fundo consegue acessar portfólios maduros, beneficiando-se da necessidade de venda de cotas por parte de investidores que buscam liquidez.

O material publicitário ressalta que, enquanto o desconto médio global em operações secundárias é de cerca de 15%, o fundo flagship da XP Asset (XPSA – Produto semelhante ao XP Selection Feeder) obteve descontos médios ponderados próximos de 30%, refletindo a eficiência do processo de originação e negociação da gestora. Essa diferença evidencia o potencial de valorização adicional das operações realizadas em um mercado ainda em fase de desenvolvimento no Brasil.

O gráfico disponibilizado pela gestora ilustra a dinâmica de retorno de uma aquisição no mercado secundário de Private Equity, destacando que o retorno esperado resulta da combinação entre o ganho obtido pela compra com desconto e a valorização natural do portfólio ao longo do tempo, o que para a gestora é fator determinante de diferenciação em termos de retorno ajustado ao risco e devolução do capital investido:

Retorno Esperado de Uma Aquisição no Secundário²



Fonte: Material Institucional de apresentação do fundo.

Dessa forma, logo no momento da aquisição já ocorre uma valorização imediata da cota, decorrente do preço reduzido

pago pelo ativo, diferentemente dos fundos primários, cujo retorno tende a se concentrar nos estágios finais do investimento. Essa característica confere, segundo a XP Asset, à estratégia menor risco relativo e retorno mais equilibrado, com possibilidade de antecipação parcial do capital investido e mitigação da tradicional "curva J" dos fundos de Private Equity.

Em complemento, a gestora destaca que o time responsável pela execução da estratégia possui experiência comprovada em transações no mercado secundário de Private Equity, com histórico de operações realizadas no fundo flagship XP Selection Alternativo (XPSA). Segundo o material institucional, o time conduziu três transações relevantes, abrangendo desde aquisições de portfólios de fundos diversificados até operações single asset, obtendo descontos médios ponderados próximos a 30%.

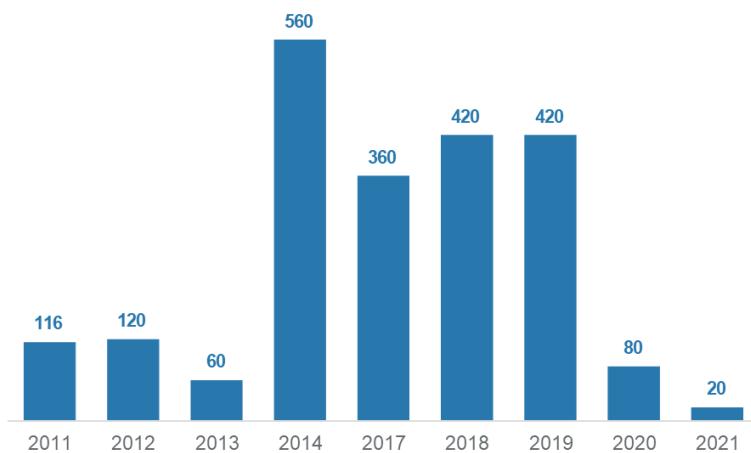
Transação	Investimento	Estratégia	Safra	Desconto da Transação	Empresas no Portfólio
A	Fundo de PE	Buyout / Growth	2020	16,8%	8 empresas
B	Portfolio de Fundos	Buyout	2020	24,0%	5 empresas
C	Fundo Single Asset	Buyout	2018	40,0%	1 empresa

Fonte: Material Institucional de apresentação do fundo.

O pipeline (conjunto de oportunidades de investimento que estão sendo analisadas ou em fase de prospecção pela gestora) do fundo XP Selection Prime (Master) vem sendo desenvolvido desde 2021 pela equipe da XP Asset, já analisadas 270 oportunidades, 28 transações de qualidade Tier 1 (alta qualidade das investidas) que totalizam R\$ 2 bilhões, no mercado secundário entre agosto de 2023 e abril de 2025. Abaixo a gestora demonstra a possibilidade de exposição a inúmeras safras entre 2011 e 2021, diversificando o portfólio para mitigação de riscos:

Possibilidade de exposição a diversas safras¹ (Pipeline Tier 1)

R\$ mm por Vintage



Fonte: Material Institucional de apresentação do fundo.

No entanto, o XP Selection Prime Feeder Institucional FIP, por sua natureza e estrutura, apresenta risco elevado e horizonte de longo prazo, característico de investimentos em secundário de Private Equity. Os principais riscos referem-se à baixa liquidez, dependência do desempenho das empresas investidas, eventual necessidade de aportes adicionais e exposição a fatores macroeconômicos e regulatórios. Tais características tornam o produto a ser observado pelos investidores que demandam liquidez ou previsibilidade de fluxo de caixa, reforçando seu caráter de investimento de

longo prazo com tolerância a volatilidade e risco de perda de capital.

TERMOS E CONDIÇÕES DA OFERTA

O XP Selection Feeder Institucional está estruturado para captar um volume de R\$ 400 milhões em sua oferta base, podendo haver lote adicional de 25% do Volume Inicial da Oferta, e tem como público-alvo investidores institucionais (qualificados) com visão de longo-prazo, especialmente Regimes Próprios de Previdência Social (RPPS), que buscam investimento em Private Equity diversificado. Destaca-se que o fundo não terá reciclagem (possibilidade de reinvestimento em caso de amortizações durante o período de investimento).

Por se tratar de um fundo de investimento em participações – FIP, é de condomínio fechado. Assim, não há liquidez para saída do cotista até o final do seu prazo, originalmente previsto para seis anos. De acordo com o regulamento, o prazo de duração poderá ser prorrogado por 2 (dois) períodos consecutivos de até 1 (um) ano cada, a critério do gestor, sem necessidade deliberação de Assembleia Geral de Cotistas. A possibilidade de aumento do prazo atua como uma ferramenta de flexibilidade em caso de dificuldades do gestor em viabilizar o desinvestimento dos ativos, considerando as condições do setor da empresa e o cenário macroeconômico, de modo a buscar a maximização do retorno para os cotistas.

É importante destacar que o fundo terá quatro subclasses, com condições diferentes relacionadas ao valor do aporte e à taxa de gestão cobrada. A subclasse “A”, referente a RPPS e Entidades Fechada de Previdência Complementar (EFPC) terá um investimento mínimo de R\$ 1 milhão e há uma cobrança de taxa de gestão de 1,25% a.a, 0,09% de taxa de administração e 15% de taxa de performance sobre o lucro do fundo, a qual somente será devida à Gestora caso os Cotistas tenha recebido o valor correspondente ao Capital Integralizado acrescido do Retorno Preferencia (IPCA + 7% a.a.).

Para melhor visualização, indicamos abaixo os tópicos mais relevantes da oferta:

- **Tipo de Fundo:** Fundo de Investimento em Participações (FIP) Multiestratégia;
- **Volume da Oferta:** R\$ 400 milhões, com possibilidade de Lote Adicional de 25% (R\$ 1.000.000,00);
- **Público-Alvo:** Investidores institucionais (EFPC e RPPS) – qualificados;
- **Escopo:** Investimento em fundos de VC e PV incluindo expansão, buyout, restruturação, infra entre outros;
- **Tipo de condomínio:** Fechado;
- **Preço de Emissão:** O preço unitário de colocação das Cotas será de R\$ 1.000,00 (um mil reais);
- **Prazo do Fundo:** 6 anos, podendo ser prorrogado por mais 2 períodos de 1 ano;
- **Taxa de Administração:** 0,09% ao ano;
- **Taxa de Gestão:** 1,25% a.a.;
- **Taxa de Performance:** 15% sobre o que excede IPCA + 7,00%.

Gestor	XP VISTA ASSET MANAGEMENT LTDA.
Administrador	XP Investimentos CCTVM S.A.
Tipo de Fundo	Fundo de Investimento em Participações (FIP) Multiestratégia.
Oferta Base	R\$ 400.000.000,00, com possibilidade de Lote Adicional de 25% do Volume Inicial da Oferta, ou seja, até R\$ 100.000.000,00
Volume Minimo da Oferta	R\$ 50.000.000,00
Escopo	Investimento em fundos de venture capital e private equity incluindo expansão, buyout, restruturação, infraestrutura entre outros.
Tipo de Investimento	Investimentos com foco em fundos no mercado secundário
Período de Investimento	2 (dois) anos, podendo ser estendido ou reduzido, em até 1 (um) ano, a exclusivo critério do Gestor
Prazo de Duração	6 (seis) anos, podendo ser estendido ou reduzido em até 2 (dois) períodos de 1 (um) ano cada, a exclusivo critério do Gestor
Sem Reciclagem	Fundo não terá reciclagem de capital (possibilidade de re-investimento em caso de amortizações durante o período de investimento).
Preço de Emissão	O preço unitário de colocação das Cotas será de R\$ 1.000,00 (um mil reais).
Taxa de Administração	0,09% a.a. calculado sobre o valor da parcela equivalente à participação dos Cotistas titulares das Cotas no Patrimônio Líquido da Classe
Taxa de Gestão	1,25% a.a.
Taxa de Performance	15% do Lucro do Fundo (conforme definido no regulamento do Fundo), a qual somente será devida à Gestora caso os Cotistas tenham recebido o valor correspondente ao Capital Integralizado acrescido do Retorno Preferencial
Investimento Mínimo	1.000 (mil) Cotas, correspondente a R\$ 1.000.000,00 (um milhão de reais)
Público Alvo	Investidores Qualificados, que sejam Regimes Próprios de Previdência Social (RPPS)
Retorno Preferencial	IPCA + 7,00% a.a.

CONCLUSÃO DO PARECER

Com base na análise realizada, seguem os principais critérios considerados para fins de recomendação:

Critério Avaliado	Resultado	Observações
Verificação de experiência mínima de cinco anos de atuação	✓	Conforme evidenciado no item referente à qualificação da gestora
Conformidade com a Resolução CMN nº 4.963/2021	✓	Fundo enquadrado no Artigo 10, Inciso II
Aderência ao perfil do RPPS	!	Não aderente - Conforme evidenciado no suitability, o IPASLI é considerado um investidor de perfil Conservador. A estratégia do fundo exige ciência dos prazos e riscos inerentes
Tipo de investidor	✓	Investidores qualificados – O IPASLI atende aos critérios de classificação
Principais riscos		
Risco de mercado	!	Alto – apesar de não haver alteração na cota diariamente, como ocorre em fundos de ações, a remarcação ocorre com a precificação dos ativos investidos a partir de laudos de avaliação, os quais podem ser considerados a valores menores do que os estimados previamente
Risco de crédito	✓	Não há
Risco de liquidez	!	Alto – Fundo com estratégia prevista para 6 anos e possibilidade de prorrogação em até 2 anos
Risco do insucesso dos empreendimentos	!	Alto – Esse se destaca como o principal risco do fundo. Apesar disso, a gestora apresentou investimentos de sucesso em operações similares à proposta do fundo

Pontos de risco e atenção: Deve-se considerar previamente à eventual aplicação por parte do RPPS, o risco de liquidez. O fundo possui um prazo de seis anos para a implementação integral da estratégia, com a possibilidade de aumentos de dois anos. Ou seja, durante esse período, os recursos investidos permanecerão indisponíveis para resgate ou realocação, o que exige atenção especial por parte do regime próprio de previdência.

Quanto a esse aspecto específico, e em conformidade com o disposto no artigo 115 da Portaria MTP nº 1.467/2022, é imprescindível que o representante legal da unidade gestora ateste formalmente que o prazo do fundo é compatível com as necessidades atuariais do RPPS, bem como declare que os recursos aplicados não serão necessários para o cumprimento das obrigações do regime ao longo do referido período.

Em razão das particularidades da estratégia adotada pelo fundo — cujo êxito depende diretamente da capacidade da equipe de gestão em fazer bons negócios —, não é possível avaliar sua performance de forma isolada, seja em termos de rentabilidade histórica, seja em relação à própria estratégia de investimento. Dessa forma, a análise de desempenho deve se concentrar na trajetória da gestora e nos resultados obtidos por meio de empreendimentos realizados em veículos financeiros anteriores, que utilizam a mesma estratégia proposta.

Vale destacar que embora a gestora tenha indicado transações em fundos anteriores, fornecendo um direcionamento da estratégia que será adotada, não há clareza sobre os ativos finais que farão parte da carteira, o que dificulta uma avaliação prospectiva mais precisa. Considerando que tais fundos e companhias carregarão consigo riscos operacionais diversos, a falta de previsibilidade quanto aos investimentos finais limita a capacidade de análise detalhada dos riscos inerentes à carteira.

Considerando os critérios técnicos e regulatórios, o fundo analisado apresenta condições favoráveis para compor a carteira do IPASLI. Ainda que o RPPS já possua um ativo do mesmo segmento em seu portfólio, há margem disponível para novas aplicações, considerando o limite máximo permitido pela Política de Investimentos vigente. Assim, recomendamos que, caso o Comitê de Investimentos opte pela aplicação no fundo objeto de análise neste relatório, seja observado o **valor máximo de R\$ 5,0 milhões**, equivalente a 0,84% do patrimônio do RPPS.

Por fim, ressaltamos que esta análise foi realizada com base em informações públicas e nos dados fornecidos diretamente pela equipe de gestão do fundo. Destacamos a importância da leitura atenta do AVISO LEGAL ao final deste documento, que contém orientações essenciais ao gestor do IPASLI para uma tomada de decisão consciente e alinhada às normativas vigentes.

Este é o nosso parecer.



Vitor Leitão Rocha - Responsável Técnico

AVISO LEGAL

A LEMA Economia & Finanças, inscrita no CNPJ/MF sob nº 14.813.501/0001-00 ("LEMA") é uma consultoria de valores mobiliários autorizada pela Comissão de Valores Mobiliários ("CVM"). As recomendações foram elaboradas considerando as informações sobre perfil de risco, objetivos, horizonte de tempo, situação financeira e necessidades específicas informadas pelo cliente, além da legislação específica que rege os investimentos dos Regimes Próprios de Previdência Social ("Ipasli"). Esse documento não constitui, tampouco deve ser interpretado como oferta ou solicitação de compra ou venda de qualquer instrumento financeiro, ou de participação em uma determinada estratégia de negócios em qualquer jurisdição. Esse relatório é baseado na avaliação dos fundamentos de determinados ativos financeiros e dos diferentes setores da economia. A análise dos ativos desse documento utiliza como informação os resultados divulgados pelas companhias emissoras, gestoras, distribuidoras e suas projeções. A LEMA se exime de qualquer responsabilidade por quaisquer prejuízos, diretos ou indiretos, que venham a decorrer da utilização desse documento ou seu conteúdo. Esse documento não pode ser reproduzido ou redistribuído para qualquer pessoa, no todo ou em parte, qualquer que seja o propósito, sem o prévio consentimento por escrito da LEMA.

A decisão final em relação aos investimentos deve ser tomada unicamente pelo cliente, levando em consideração os vários riscos e custos incidentes, sempre em observância aos princípios de segurança, rentabilidade, solvência, liquidez, motivação, adequação à natureza de suas obrigações e transparência. O cliente é o único responsável pelas decisões de investimento ou de abstenção de investimento que tomar em decorrência desse documento. Todas as classes de ativos financeiros possuem algum grau de risco, mesmo aquelas classificadas como de baixo risco, tais como títulos e fundos de investimento em renda fixa, bem como caderneta de poupança.

Os desempenhos e/ou rentabilidades anteriores não são, necessariamente, indicativos e/ou garantias de resultados futuros e nenhuma declaração ou garantia, de forma expressa ou implícita, é feita em relação a desempenhos vindouros. As rentabilidades divulgadas não são líquidas de tributos, os quais podem variar conforme o tipo, modalidade e prazo de investimento. As simulações contidas nesse documento têm caráter meramente ilustrativo e não devem ser entendidas como promessas ou garantias de retorno ou resultados futuros. As condições de mercado, o cenário macroeconômico, os eventos específicos da empresa emissora, dos ativos objetos e do setor podem afetar o desempenho dos investimentos. A rentabilidade de instrumentos financeiros pode apresentar variações, e seu preço ou valor pode aumentar ou diminuir.

Fundos de investimento não contam com garantia do administrador do fundo, do gestor da carteira, de qualquer mecanismo de seguro, ou ainda, do Fundo Garantidor de Crédito – FGC. Os fundos de investimento em ações e multimercados com renda variável podem estar expostos a significativa concentração em ativos de poucos emissores e baixa liquidez, com os riscos daí decorrentes. Os fundos de investimento com aplicações em crédito privado estão sujeitos a risco de perda substancial de seu patrimônio líquido em caso de eventos que acarretem o não pagamento dos ativos integrantes de sua carteira, inclusive por força de intervenção, liquidação, regime de administração temporária, falência, recuperação judicial ou extrajudicial dos emissores responsáveis pelos ativos do fundo. Conforme o caso, o fundo pode utilizar contratos derivativos somente para a finalidade de proteção de sua carteira (hedge). A taxa de administração máxima compreende a taxa de administração mínima e o percentual máximo que a política do fundo admite despender em razão das taxas de administração dos fundos de investimento investidos. LEIA O PROSPECTO, O FORMULÁRIO DE INFORMAÇÕES COMPLEMENTARES, LÂMINA DE INFORMAÇÕES ESSENCIAIS E O REGULAMENTO ANTES DE INVESTIR, EM ESPECIAL A SEÇÃO SOBRE OS RISCOS ASSUMIDOS PELO FUNDO.

A concessão de registro da distribuição não implica, por parte da CVM, garantia de veracidade das informações prestadas ou julgamento sobre a qualidade do fundo, de seu administrador ou das cotas a serem distribuídas. O investimento em renda variável é considerado de alto risco, podendo ocasionar perdas, inclusive, superior ao montante de capital alocado. Os cotistas respondem por eventual patrimônio líquido negativo do fundo, sem prejuízo da responsabilidade do administrador e do gestor em caso de inobservância da política de investimento ou dos limites de concentração previstos no regulamento e nas instruções da CVM. Conforme o caso, existe a possibilidade de realização de operações nas quais a instituição administradora atue na condição de contraparte do fundo, desde que com a finalidade exclusiva de realizar a gestão de caixa e liquidez do fundo.

Informações adicionais sobre os instrumentos financeiros discutidos nesse documento se encontram disponíveis, quando solicitadas, por meio dos canais de comunicação estabelecidos entre os investidores e/ou cotistas e o administrador, o gestor e/ou a LEMA.