

EXCELENTÍSSIMO SENHOR CONSELHEIRO SUBSTITUTO-AUDITOR JOSUÉ ROMERO

O Ministério Público de Contas do Estado de São Paulo, por seu Procurador que esta subscreve, com fundamento no artigo 74, §2º, da Constituição Federal¹, no artigo 35, §2º, da Constituição Estadual², nos artigos 2º, *caput* e 3º, inc. IV da Lei Complementar Estadual 1.110/2010³ e no artigo 110 e seguintes da Lei Complementar Estadual 709/1993⁴, vem propor a presente

REPRESENTAÇÃO

para acompanhamento dos investimentos e da gestão do Regime Próprio de Previdência Social (RPPS) do Município de Cajamar (Instituto de Previdência Social dos Servidores de Cajamar– CNPJ 02.675.642/0001-16).

¹ CF, art. 74, §2º. Qualquer cidadão, partido político, associação ou sindicato é parte legítima para, na forma da lei, denunciar
² CE/SP, art. 35, §2º. Qualquer cidadão, partido político, associação ou entidade sindical é parte legítima para, na forma da lei, denunciar irregularidades ao Tribunal de Contas ou à Assembleia Legislativa.

³ LCE 1.110/2010, art. 2º. Compete ao Ministério Público junto ao Tribunal de Contas do Estado promover, nesse específico âmbito de jurisdição, a defesa da ordem jurídica, objetivando, como guarda da lei e fiscal de sua execução, assegurar a concreta observância, pela Administração Pública, dos princípios constitucionais de legalidade, impessoalidade, moralidade, publicidade e eficiência.

Art. 3º. Para o cumprimento de sua finalidade institucional, caberá ao Ministério Público junto ao Tribunal de Contas do Estado: IV - interpor as ações e os recursos previstos em lei;

⁴ LCE 709/1993, art. 110. Qualquer cidadão, partido político, associação ou sindicato é parte legítima para denunciar irregularidades ou ilegalidades perante o Tribunal de Contas.

I – RELATÓRIO.

Em pesquisa nos bancos de dados públicos disponibilizados pelo Ministério da Previdência Social sobre os RPPS⁵, especialmente no CADPREV - Sistema de Informações dos Regimes Públicos de Previdência Social⁶, verificou-se pelos Demonstrativos das Aplicações e Investimentos dos Recursos (DAIR) e Autorizações de Aplicação e Resgate (APR)⁷, que o RPPS de **Cajamar** aplicou **cerca de R\$ 25 milhões** em cotas do fundo de investimento imobiliário Nest Eagle (CNPJ 54.422.883/0001-57, *ticker* EAGL11, código ISIN⁸ BREAGLCTF004).

Segundo foi constatado por este Ministério Público de Contas (MPC), a aplicação em referido fundo de investimento imobiliário (FII) não se deu mediante aquisição de cotas no mercado secundário, mas sim mediante **subscrição** da 2ª emissão das cotas.

Segundo a Autorização de Aplicação e Resgate (APR) 041-2025, o RPPS de Cajamar adquiriu 194.325 cotas do FII Nest Eagle em **05/05/2025**, a um custo total de R\$ 19.999.929,00 - ou seja, R\$ 102,92 por cota (doc. anexo 01).

Posteriormente, segundo a APR 066-2025, o RPPS de Cajamar adquiriu mais 48.581 cotas do FII Nest Eagle em **09/07/2025**, a um custo total de mais R\$ 4.999.956,52 – também a R\$ 102,92 por cota (doc. anexo 02).

Tratando-se de investimento pouco usual para o perfil de risco de um RPPS, e sem negociação no mercado secundário no período, conforme se demonstrará adiante, a presente representação visa promover a fiscalização se o RPPS de Cajamar cercou-se de todas as cautelas necessárias previamente a investir no FII Nest Eagle.

⁵ https://www.gov.br/previdencia/pt-br/assuntos/rpps/estatisticas-e-informacoes-dos-rpps-1/copy_of_estatisticas-e-informacoes-dos-rpps

⁶ <https://cadprev.previdencia.gov.br/Cadprev/pages/index.xhtml>

⁷ Dados atualizados até 01/06/2025 no site <https://serprodrive.serpro.gov.br/s/YGACK3BWDRpFQm4>.

⁸ O International Securities Identification Number (ISIN) é um código utilizado para a identificação de ativos financeiros. Seu objetivo é ter segurança e confiabilidade nas operações do mercado. Vide: https://www.b3.com.br/pt_br/market-data-e-indices/servicos-de-dados/market-data/consultas/mercado-a-vista/codigo-isin/sobre-codigo-isin/

II – DOS FATOS.

II.1 Do FII Nest Eagle.

Registre-se, inicialmente, que os documentos referentes ao fundo foram obtidos via acesso ao sistema Fundos.NET⁹, disponibilizado pela B3, e via *site* da gestora Nest International Administradora de Carteira de Valores Mobiliários Ltda. (CNPJ 08.466.131/0001-70)¹⁰.

O FII Nest Eagle anunciou sua 1ª oferta pública de emissão de cotas em 18/09/2024. Na ocasião o fundo visava captar R\$ 500 milhões¹¹.

Segundo o item 2.1 do prospecto definitivo (doc. anexo 06) da oferta primária (também conhecida pela sigla IPO, de *initial public offering*) “os recursos que serão captados com a presente Oferta não possuem destinação específica, podendo, portanto, serem alocados na aquisição de quaisquer Ativos do Fundo que sejam compatíveis com a política de investimentos do Fundo, de forma ativa e discricionária pela Administradora, sob recomendação da Gestora” (fls. 18 do prospecto definitivo).

Mesmo com tal discricionariedade, foi apresentado um ‘*pipeline indicativo*’ para alocação dos recursos a serem captados:

DESENVOLVIMENTO

Projeto	Breve descrição	Início Projeto	Estágio do Empreendimento	Local	No Unidades	Valor Investimento	VGTV Total (MM)	Renda Aluguel (ano)	TIR anual esperada	Duração
Projeto Helvetia	Aquisição de 20 casas em condomínio ao lado do Helvetia Polo Country Club	jul/21	Em obras	Indaiatuba, SP	20	70.000.000	100.000.000	6.000.000	22,42%	36 meses
Projeto Trancoso	Aquisição de 14 casas de alto padrão de 550m² dentro do complexo do “Fasano Trancoso”	jan/22	Terrenos adquiridos	Trancoso, BA	14	210.000.000	372.680.000	21.840.000	32,69%	36 meses
Projeto Vila Nova	Aquisição de 39 unidades em prédio residencial super luxo na Vila Nova Conceição.	jul/21	Fase final de obras	São Paulo, SP	39	130.000.000	242.000.041	13.200.000	36,42%	36 meses
Projeto Boa Vista	Construção de 5 casas no condomínio Fazenda Boa Vista	jun/24	Em obras	São Paulo, SP	5	134.400.000	232.320.000	12.960.000	31,46%	36 meses
Projeto Ibiúna	Loteamento em Ibiúna	jul/23	Terrenos já adquiridos e projeto realizado	Ibiúna, SP	241	80.587.000	216.900.000	N.D.	58,30%	36 meses
Total						624.987.000	1.163.900.041	54.000.000		

Como dito, referidos projetos foram apenas indicativos, eis que textualmente ressaltado que “a escolha por qualquer um dos ativos, bem como a ordem de prioridade, mencionados no pipeline indicativo acima será definida de acordo com o melhor entendimento da Gestora, tendo em vista os melhores interesses do Fundo e a conclusão de processo de due

⁹ <https://fnet.bmfbovespa.com.br/fnet/publico/abrirGerenciadorDocumentosCVM?cnpjFundo=54422883000157>

¹⁰ <https://nestam.com.br/fundo/nest-eagle-fii/>

¹¹ Mediante a distribuição de 5 milhões de cotas de R\$ 100,00 cada.



diligence, de modo que o investimento pode acontecer em um, ou mais ou nenhum dos ativos listados” (fls. 18 do prospecto definitivo).

O Estudo de Viabilidade apresentado (anexo IV do prospecto definitivo, fls. 283/319), elucida que **o foco do FII visa empreendimentos imobiliários residenciais que se enquadrem no segmento de alto-altíssimo padrão** (fls. 285), também dito **mercado imobiliário de luxo e superluxo** (fls. 292/298).

Também é dito que o FII buscará “*ganhos de capital por meio da aquisição, exploração, desenvolvimento, construção/ ou reforma, para posterior alienação ou locação, dos Ativos Alvo, sendo estes empreendimentos imobiliários residenciais elaborados por arquitetos renomados, cujos projetos de incorporação são realizados por empresas referencias nacionais em empreendimentos de alto luxo e executadas por construtoras com ampla experiência em setores de alto padrão e rendimento*” (fls. 300, destaques do MPC).

Em resumo, **o foco do FII é investir no segmento residencial de alto padrão.**

Segundo um trecho do Estudo de Viabilidade, os cotistas poderiam esperar uma Taxa Interna de Retorno (TIR) entre 15% e 25% ao ano ao longo da vida do fundo, líquida de taxas (fls. 308). Entretanto, a planilha resumo apresentada no *pipeline* indicativo e no Estudo de Viabilidade apresentou **TIR anual esperada** entre 22,42% a até impressionantes 58,30% (fls. 18 e 311):

DESENVOLVIMENTO

Projeto	Breve descrição	Início Projeto	Estágio do Empreendimento	Local	No Unidades	Valor Investimento	GVV Total (MM)	Renda Aluguel (ano)	TIR anual esperada	Duração
Projeto Helvetia	Aquisição de 20 casas em condomínio ao lado do Helvetia Polo Country Club	jul/21	Em obras	Indaiatuba, SP	20	70.000.000	100.000.000	6.000.000	22,42%	36 meses
Projeto Trancoso	Aquisição de 14 casas de alto padrão de 550m² dentro do complexo do “Fasano Trancoso”	jan/22	Terrenos adquiridos	Trancoso, BA	14	210.000.000	372.680.000	21.840.000	32,69%	36 meses
Projeto Vila Nova	Aquisição de 39 unidades em prédio residencial super luxo na Vila Nova Conceição.	jul/21	Fase final de obras	São Paulo, SP	39	130.000.000	242.000.041	13.200.000	36,42%	36 meses
Projeto Boa Vista	Construção de 5 casas no condomínio Fazenda Boa Vista	jun/24	Em obras	São Paulo, SP	5	134.400.000	232.320.000	12.960.000	31,46%	36 meses
Projeto Ibiúna	Loteamento em Ibiúna	jul/23	Terrenos já adquiridos e projeto realizado	Ibiúna, SP	241	80.587.000	216.900.000	N.D.	58,30%	36 meses
Total						624.987.000	1.163.900.041	54.000.000		

Ainda assim, e mesmo se tratando de FII voltado para o público em geral, **o FII captou apenas R\$ 157,8 milhões em sua oferta primária, atraindo apenas 9 (nove) investidores** - segundo o anúncio de encerramento, datado de 17/03/2025 (doc. anexo 07).



Talvez por conta da baixa captação em seu IPO, logo aos 11/04/2025 o FII anunciou sua 2ª emissão pública de cotas, visando captar os R\$ 360.220.000,00 faltantes (docs. anexos 09 a 13). Esta 2ª emissão se encerrará em 08/10/2025.

Ao que consta, o RPPS de Cajamar adquiriu um total de 242.906 cotas do FII Nest Eagle (sendo 194.325 cotas em 05/05/2025 e 48.581 cotas em 09/07/2025) a um custo de R\$ 102,92 cada nesta 2ª emissão pública de cotas, com um investimento total de R\$ 24.999.885,52.

II.2 Dos requisitos para um RPPS investir em um FII.

De início, é preciso destacar que as regras para um RPPS investir no IPO de um FII são distintas de se adquirir suas cotas no mercado secundário.

Atualmente considera-se juridicamente possível um RPPS adquirir cotas de FII em seu IPO, desde que cumpridos determinados requisitos, conforme aclarado pelo Ministério da Previdência Social na Nota Técnica SEI 71/2024/MPS (doc. anexo 14).

Como já adiantado, o RPPS de Cajamar não adquiriu as cotas do FII Nest Eagle na oferta primária do fundo, mas sim na 2ª oferta pública (ao preço de emissão de R\$ 102,92 por cota), não se tratando de aquisição no mercado secundário.

Entretanto, no caso dos autos, considerando o pequeníssimo lapso temporal entre o encerramento da 1ª emissão de cotas (17/03/2025) e o anúncio de sua 2ª emissão pública de cotas (11/04/2025), e também considerando que **não houve qualquer negociação do FII no mercado secundário no período**¹², o mais prudente seria exigir do RPPS de Cajamar as mesmas cautelas que seriam feitas para investimento no IPO do FII.

¹² O histórico de cotações e negociações de um FII podem ser consultados na B3, no seguinte [link: https://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/fundos-de-investimentos/fii/fiis-listados/](https://www.b3.com.br/pt_br/produtos-e-servicos/negociacao/renda-variavel/fundos-de-investimentos/fii/fiis-listados/) - após, selecionar EAGL e depois 'consulte aqui' em **histórico de cotações**. Na próxima janela, clicar em **histórico** e selecionar o mês desejado. Tendo IPO se encerrado em 17/03/2025, com liberação para negociação das cotas em 14/04/2025, **não houve nenhuma negociação do papel EAGL11 nos meses de, abril, maio, junho, julho e agosto.** Vide, por exemplo, o retorno da pesquisa descrita acima para o mês de agosto/2025:

Empresas
Histórico de Cotações/Negócios - Agosto 2025

NEST EAGLE FDO DE INV IMOB RESP LIM

• **Negociações**

Resumo de Negociações

Este papel não teve negociação no período selecionado

Negociações
histórico imprimir download outra cia

Da leitura atenta de referida Nota Técnica SEI 71/2024/MPS, os requisitos podem assim ser organizados:

- (i) Regulamento do FII preveja obrigação para que o Administrador providencie a listagem das cotas junto à B3 no mercado organizado de bolsa;
- (ii) A oferta primária das cotas do FII aos RPPS, e sua aquisição por esses últimos, se deem somente quando a listagem das referidas cotas no mercado organizado de bolsa tenha sido previamente deferida pela B3;
- (iii) Elaboração de Atestado de Compatibilidade pela unidade gestora do RPPS, conforme art. 115 da Portaria MTP 1.467/2022¹³;
- (iv) Acompanhar os fluxos de pagamentos dos ativos, dos prazos e dos montantes dos fluxos dos passivos, conforme art. 128 da Portaria MTP 1.467/2022¹⁴;
- (v) Prévio credenciamento das instituições financeiras que irão fazer os papéis de administrador, de gestor e de distribuidor do fundo, conforme art. 1º, §1º, inc. VI e §3º, da Resolução CMN 4.963/2021¹⁵ e artigos 103, 104 e 106 da Portaria MTP 1.467/2022¹⁶;

¹³ Portaria MTP 1.467/2022, art. 115. A aplicação dos recursos do RPPS deverá observar as necessidades de liquidez do plano de benefícios e a compatibilidade dos fluxos de pagamentos dos ativos com os prazos e o montante das obrigações financeiras e atuariais do regime, presentes e futuras.

§1º. As aplicações que apresentem prazos para desinvestimento, inclusive para vencimento, resgate, carência ou para conversão de cotas de fundos de investimento, deverão ser precedidas de atestado elaborado pela unidade gestora, evidenciando a compatibilidade prevista no caput.

§2º. As rentabilidades e os fluxos projetados deverão estar em consonância com a política de investimentos do RPPS e considerar eventuais descasamentos de fluxos de ativos e passivos que acarretem risco de reinvestimento dos recursos a taxas de retorno inferiores às da carteira corrente.

¹⁴ Portaria MTP 1.467/2022, art. 128. A unidade gestora, tanto em caso de carteira própria quanto administrada, deverá, no que se refere ao risco de liquidez, verificar se os recursos estarão disponíveis na data do pagamento dos benefícios e demais obrigações do regime por meio do acompanhamento dos fluxos de pagamentos dos ativos, dos prazos e dos montantes dos fluxos dos passivos.

¹⁵ Resolução CMN 4.963/2021, art. 1º, §1º. Na aplicação dos recursos de que trata esta Resolução, os responsáveis pela gestão do regime próprio de previdência social devem:

VI - realizar o prévio credenciamento, o acompanhamento e a avaliação do gestor e do administrador dos fundos de investimento e das demais instituições escolhidas para receber as aplicações, observados os parâmetros estabelecidos de acordo com o inciso IV.

§3º. Os parâmetros para o credenciamento das instituições de que trata o inciso VI do § 1º deverão contemplar, entre outros, o histórico e a experiência de atuação, o volume de recursos sob a gestão e administração da instituição, a solidez patrimonial, a exposição a risco reputacional, padrão ético de conduta e aderência da rentabilidade a indicadores de desempenho.

¹⁶ Portaria MTP 1.467/2022, art. 103. A unidade gestora do RPPS deverá realizar o prévio credenciamento de todas as instituições que recebam ou administrem recursos do regime.

§1º. As aplicações dos recursos do RPPS deverão observar os parâmetros de mercado e poderão ser realizadas por meio de instituições públicas ou privadas, desde que registradas, autorizadas ou credenciadas pela CVM ou pelo Banco Central do Brasil.

- (vi) Observância dos requisitos impostos pelo art. 21, §2º, da Resolução CMN 4.963/2021 e art. 107 da Portaria MTP 1.467/2022¹⁷;
- (vii) Analisar, caso a caso, as informações contidas nos arts. 108 e 111 da Portaria MTP 1.467/2022¹⁸, adaptando-as conforme necessário às circunstâncias

§2º. Os critérios para o credenciamento das instituições deverão estar relacionados à boa qualidade de gestão, ao ambiente de controle interno, ao histórico e experiência de atuação, à solidez patrimonial, ao volume de recursos sob administração, à exposição a risco reputacional, ao padrão ético de conduta e à aderência da rentabilidade a indicadores de desempenho e a outros destinados à mitigação de riscos e ao atendimento aos princípios de segurança, proteção e prudência financeira.

§3º. Para o credenciamento da instituição, deverão ser observados e formalmente atestados pela unidade gestora do RPPS:

I - registro ou autorização na forma do § 1º e inexistência de suspensão ou inabilitação pela CVM, pelo Banco Central do Brasil ou por outro órgão competente;

II - observância de elevado padrão ético de conduta nas operações realizadas no mercado financeiro e ausência de restrições que, a critério da CVM, do Banco Central do Brasil ou de outros órgãos competentes, desaconselhem um relacionamento seguro;

III - análise do histórico de sua atuação e de seus principais controladores;

IV - experiência mínima de 5 (cinco) anos dos profissionais diretamente relacionados à gestão de ativos de terceiros; e

V - análise quanto ao volume de recursos sob sua gestão e administração, bem como quanto a qualificação do corpo técnico e segregação de atividades.

§4º. O credenciamento se aplica ao gestor e ao administrador dos fundos de investimento e das instituições financeiras bancárias emissoras de ativos financeiros aptos a receberem diretamente as aplicações do regime.

Art. 104. Deverá ser realizado o credenciamento do distribuidor, instituição integrante do sistema de distribuição ou agente autônomo de investimento, certificando-se sobre a sua regularidade perante a CVM e o contrato para distribuição e mediação do produto ofertado.

Art. 106. A conclusão da análise das informações e da verificação dos requisitos estabelecidos para o credenciamento deverá ser registrada em Termo de Credenciamento, que deverá observar os seguintes parâmetros:

I - estar embasado nos formulários de diligência previstos em códigos de autorregulação relativos à administração de recursos de terceiros, disponibilizados por entidade representativa dos participantes do mercado financeiro e de capitais que possua convênio com a CVM para aproveitamento de autorregulação na indústria de fundos de investimento;

II - ser atualizado a cada 2 (dois) anos;

III - contemplar, em caso de fundos de investimentos, o administrador, o gestor e o distribuidor do fundo; e

IV - ser instruído, com os documentos previstos na instrução de preenchimento do modelo disponibilizado na página da Previdência Social na Internet.

§1º. O Termo de Credenciamento é o documento pelo qual se formaliza a relação entre a unidade gestora do RPPS e a credenciada, demonstrando o cumprimento das condições de sua habilitação e aptidão para intermediar ou receber as aplicações dos recursos.

§2º. A assinatura do Termo de Credenciamento não estabelece obrigatoriedade de aplicação ou adesão a nenhum fundo de investimento ou ativo financeiro emitido, administrado, gerido ou distribuído pela credenciada.

¹⁷ Resolução CMN 4.963/2021, art. 21, §2º. Os regimes próprios de previdência social somente poderão aplicar recursos em cotas de fundos de investimento quando atendidas, cumulativamente, as seguintes condições:

I - o administrador ou o gestor do fundo de investimento seja instituição autorizada a funcionar pelo Banco Central do Brasil obrigada a instituir comitê de auditoria e comitê de riscos, nos termos da regulamentação do Conselho Monetário Nacional;

II - o administrador do fundo de investimento detenha, no máximo, 50% (cinquenta por cento) dos recursos sob sua administração oriundos de regimes próprios de previdência social;

III - o gestor e o administrador do fundo de investimento tenham sido objeto de prévio credenciamento, de que trata o inciso VI do § 1º do art. 1º, e sejam considerados pelos responsáveis pela gestão de recursos do regime próprio de previdência social como de boa qualidade de gestão e de ambiente de controle de investimento.

¹⁸ Portaria MTP 1.467/2022, art. 108. Na seleção de fundos de investimento deverão ser analisados, no mínimo:

I - o regulamento e demais documentos disponibilizados pelo fundo de investimento, previamente às alocações, identificando os riscos inerentes às operações previstas;

II - as características do fundo frente às necessidades de liquidez do RPPS;

III - a política de investimentos do fundo quanto à seleção, alocação e diversificação de ativos e, quando for o caso, à concentração de ativos;

IV - os custos, retorno e riscos relativos a fundos de investimento com classificação, características e políticas de investimento similares;

específicas de cada investimento em fundos imobiliários – em resumo, uma análise criteriosa das características do fundo, como sua liquidez, volatilidade, composição do portfólio de ativos, entre outros aspectos relevantes, a fim de avaliar sua adequação aos objetivos e à política de investimentos do RPPS;

(viii) Inferir o potencial de negociabilidade e atratividade do fundo a outros investidores, a segurança e a possível rentabilidade do fundo.

Ou, como resumido nos parágrafos 88 e 89 da referida Nota Técnica:

“88. Ao analisar uma oferta primária de cotas de FII, os gestores dos RPPS devem se concentrar nas informações disponíveis sobre o fundo e sua estrutura, como as características dos créditos imobiliários e garantias atreladas, caso existam, a descrição dos riscos inerentes aos ativos-alvo que podem ser investidos pelo FII, a qualidade do gestor e do administrador do fundo, entre outros fatores relevantes. Essa análise deve ser guiada pelo objetivo de avaliar a adequação do investimento às necessidades e aos objetivos do RPPS, bem como à sua estratégia de alocação de ativos.

89. Portanto, 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.”

Restou saber se o RPPS de Cajamar cercou-se de todas essas cautelas previamente a investir no FII Nest Eagle.

V - a compatibilidade entre o objetivo de retorno do fundo de investimento, a política de investimento do fundo, o limite de risco divulgado pelo gestor, quando couber, e eventual adequação do parâmetro utilizado para a cobrança da taxa de performance;

VI - as hipóteses de eventos de avaliação, amortização e liquidação, inclusive antecipada, quando aplicável;

VII - o histórico de performance do gestor em relação à gestão do fundo de investimento e de demais fundos por ele geridos, com classificação, características e políticas de investimento similares; e

VIII - o atendimento, em caso de fundos de investimento cujas carteiras sejam representadas, exclusivamente ou não, por cotas de outros fundos de investimento, dos requisitos previstos em resolução do CMN, relativamente à carteira desses fundos investidos.

Art. 111. Na seleção de Fundos de Investimento Imobiliários - FII, adicionalmente ao disposto no art. 108, deverão ser, ainda, analisados, no mínimo:

I - as características dos créditos imobiliários e garantias atreladas, caso existam;

II - a descrição dos riscos inerentes aos ativos-alvo que podem ser investidos pelo FII;

III - o laudo de avaliação, quando houver definição específica dos ativos-alvo que integrarão a carteira do FII;

IV - fato relativo ao FII, considerado relevante, que possa afetar a decisão do potencial investidor no que diz respeito à aquisição das cotas do FII;

V - os critérios e metodologias utilizados pelo gestor ou empresa avaliadora independente por ele contratada para realizar a avaliação dos investimentos do FII ao valor justo;

VI - a política para a contratação de consultores e terceiros para auxiliar na gestão dos ativos do FII ou dos empreendimentos imobiliários; e

VII - o nível de negociabilidade em pregões de Bolsa de Valores.



II.3 Do investimento feito pelo RPPS no FII Nest Eagle.

Além da demonstração dos requisitos estabelecidos na Nota Técnica SEI 71/2024/MPS, conforme sintetizados no item II.2 acima, outros pontos demandam esclarecimento pelo RPPS de Cajamar.

II.3.1 Da concentração em um único FII.

Segundo a Resolução CMN 4.963/2021, os RPPS podem investir no máximo 5% em fundos de investimento imobiliários, salvo estejam em maior nível de governança:

Resolução CMN 4.963/2021, art. 11. No segmento de fundos imobiliários, as aplicações dos recursos do regime próprio de previdência social sujeitam-se ao limite de até 5% (cinco por cento) em cotas de fundos de investimento imobiliários (FII) negociadas nos pregões de bolsa de valores.

§1º. Aos ativos financeiros de emissores privados que integrem as carteiras dos fundos de que trata o caput aplica-se o previsto nos §§ 1º e 2º do art. 8º.

§2º. Os regimes próprios de previdência social que comprovarem, nos termos do § 7º do art. 7º, o segundo, terceiro e quarto níveis de governança, terão, respectivamente, o limite de que trata o caput elevado para 10% (dez por cento), 15% (quinze por cento) e 20% (vinte por cento) do total de recursos.

§3º. Os limites previstos nesta Resolução não se aplicam às cotas de FII que sejam integralizadas, conforme regulamentação da Comissão de Valores Mobiliários, por imóveis vinculados por lei ao regime próprio de previdência social.¹⁹

Segundo as informações mais recentes disponibilizadas pelo Ministério da Previdência Social sobre o tema²⁰, o RPPS de Cajamar não aderiu ao Pró-Gestão (Programa de Certificação Institucional e Modernização da Gestão dos Regimes Próprios de Previdência Social da União, dos Estados, do Distrito Federal e dos Municípios), instituído pela Portaria MPS 185/2015, submetendo-se, portanto, ao limite inferior de 5%.

No caso do RPPS de Cajamar, segundo os dados disponíveis no *site* do Ministério da Previdência Social²¹, o investimento no IPO do FII Nest Eagle foi de **aproximadamente R\$ 25 milhões** (R\$ 24.999.885,52, somando os valores das APRs 041-2025 e 66-2025) representando cerca de **3,48%** da carteira do Instituto na posição de julho de 2025²².

¹⁹ Resolução CMN 4.963/2021, art. 21. A gestão das aplicações dos recursos dos regimes próprios de previdência social poderá ser própria, por entidade autorizada e credenciada ou mista.

²⁰ §2º. Os regimes próprios de previdência social somente poderão aplicar recursos em cotas de fundos de investimento quando atendidas, cumulativamente, as seguintes condições:

I - o administrador ou o gestor do fundo de investimento seja instituição autorizada a funcionar pelo Banco Central do Brasil obrigada a instituir comitê de auditoria e comitê de riscos, nos termos da regulamentação do Conselho Monetário Nacional;

²¹ <https://www.gov.br/previdencia/pt-br/assuntos/rpps/pro-gestao-rpps-certificacao-institucional>, acesso em 08/09/2025.

²² https://www.gov.br/previdencia/pt-br/assuntos/rpps/estatisticas-e-informacoes-dos-rpps-1/copy_of_estatisticas-e-informacoes-dos-rpps

²² Conforme relatório da carteira disponível em <https://www.ipssc.sp.gov.br/documento/relatorio-dos-investimentos-julho-2025-4823>



Todavia, 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 Cajamar desta classe de ativos em um único FII.

II.3.2 Do pouco interesse do mercado no FII Nest Eagle.

Conforme detalhado no item II.1, o IPO do FII Nest Eagle visava captar R\$ 500 milhões - entretanto, o FII captou apenas R\$ 157,8 milhões em sua oferta primária.

Segundo os dados disponíveis das carteiras dos RPPS na posição de fevereiro/2025, além Cajamar, outros 7 RPPS investiram no FII Nest Eagle, num total de R\$ 153,8 milhões:

UF	Ente	Total Valor Atual
RJ	Governo do Estado do Rio de Janeiro	R\$ 75.000.000,00
AL	Maceió	R\$ 50.000.000,00
SP	São Roque	R\$ 20.000.000,00
MS	Fátima do Sul	R\$ 2.000.000,00
MS	Tacuru	R\$ 2.000.000,00
MS	Aquidauana	R\$ 1.800.000,00
MS	Angélica	R\$ 1.500.000,00
MS	Bodoquena	R\$ 1.500.000,00
Total		R\$ 153.800.000,00

Ou seja, esses RPPS representaram quase 97,50% do montante captado pelo FII em sua oferta primária, mostrando pouquíssimo interesse do mercado em geral por tal tese de investimento.

II.3.3 Da estrutura do RPPS e da cronologia do investimento.

Neste ponto, oportuno indicar a estrutura do RPPS de Cajamar compreende:

I - Órgãos de gestão:

- a) Conselho Deliberativo;
- b) Conselho Fiscal; e
- c) Diretoria Executiva.

II - Órgãos de assessoramento:

- a) Comitê de Investimentos;
- b) Controle Interno; e
- c) Ouvidoria.

III – Órgãos de execução:

- a) Departamento Administrativo e Financeiro;
- b) Departamento de Benefícios; e
- c) Departamento Jurídico.

A Diretoria Executiva, por sua vez, é composta pelo Diretor Administrativo e Financeiro, pelo Diretor de Benefícios, pelo Diretor Jurídico e pelo Diretor Executivo, que a preside.

Consultando as atas do Conselho Deliberativo e do Comitê de Investimentos do RPPS de Cajamar (disponíveis em <https://www.ipssc.sp.gov.br/documentos/conselho-deliberativo/conselho-deliberativo-atas> e <https://www.ipssc.sp.gov.br/documentos/comite-de-investimentos/comite-de-investimentos-atas>, docs. anexos), pode-se traçar a seguinte cronologia sobre o investimento no FII Nest Eagle:

Reunião de 24/03/2025 do Comitê de Investimentos [133ª reunião ordinária, doc. anexo 19]: dois dos três membros do Comitê de Investimento aprovam a inclusão do FII Nest Eagle na carteira do Instituto de Previdência. Votam a favor do investimento: Luiz Henrique Miranda Teixeira (CPF 278.478.908-01), Diretor Executivo do Instituto, e Marcelo Ribas de Oliveira (CPF 262.747.098-19), Diretor do Departamento de Benefício. Votou contra o investimento: Milton Marques Dias, Diretor do Departamento Administrativo e Financeiro, destacando o histórico negativo do FII, sua baixa captação, o reduzido número de cotistas, além dos fatores de risco do fundo. Os membros que aprovam o investimento decidem por um investimento máximo de 3% do patrimônio líquido.

Reunião de 28/03/2025 do Conselho Deliberativo [146ª reunião ordinária, doc. anexo 20]: o Diretor Executivo do Instituto de Previdência de Cajamar, Luiz Henrique Miranda Teixeira, anuncia os senhores ‘Marcos Lira’ e ‘Felipe Prata’, que apresentam o FII Nest Eagle aos presentes. Supõe-se que ‘Felipe Prata’ seja Felipe de Moura Prata (CPF 265.377.588-31), sócio fundador e CEO da Nest²³. Anexo à ata da reunião foi juntada ‘análise’ do referido investimento feito pela empresa **Mais Valia Consultoria Ltda.** (CNPJ 22.687.467/0001-94). O vice-presidente do Conselho Deliberativo, Rodrigo Sartori Mendes, ressalta a necessidade de prévio credenciamento da Administradora e da Gestora do fundo.

²³ <https://nestam.com.br/equipe/>



Reunião de 02/04/2025 do Comitê de Investimentos [25ª reunião extraordinária, doc. anexo 21]: dois dos três membros do Comitê de Investimento aprovam o investimento de R\$ 20 milhões no FII Nest Eagle.

Reunião de 30/06/2025 do Conselho Deliberativo [146ª reunião ordinária, doc. anexo 22]: relatado que sra. Cibelli Cristina Viera Miguel Rezaghi, membro do Conselho Deliberativo, “questionou ao Diretor Executivo sobre os motivos da aparente desvalorização do Fundo Imobiliário apresentado no relatório de investimentos de maio/2025, o qual foi aplicado pelo IPSSC 20 milhões de reais em de maio/2025 e no relatório de investimentos maio/2025 apresenta-se um valor aproximado de 19,5 milhões, a conselheira é esclarecida acerca de suas dúvidas quanto ao investimento em Fundo Imobiliário”.

Reunião de 08/07/2025 do Comitê de Investimentos [25ª reunião extraordinária, doc. anexo 23]: dois dos três membros do Comitê de Investimento aprovam a aplicação de mais R\$ 5 milhões no FII Nest Eagle. Segundo a ata da reunião, “o cenário econômico nacional e internacional atual impõe desafios significativos para a condução da política de investimentos, especialmente diante da manutenção da Selic em patamares elevados (15,00%), da desaceleração da atividade econômica e da volatilidade nos mercados financeiros globais. Diante desse contexto, ativos imobiliários com geração de renda recorrente e perspectiva de valorização patrimonial tornam-se alternativas estratégicas para diversificação do portfólio previdenciário, buscando reduzir a exposição ao risco da renda variável e atenuar impactos de oscilações conjunturais. O NEST EAGLE FII apresenta características que alinham essa estratégia, combinando investimentos em imóveis residenciais de alto padrão e ativos logísticos, setores que historicamente demonstram resiliência e potencial de valorização” (destaques do MPC).

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 das duas subscrições da 2ª oferta pública, devendo ser esclarecidas.

Veja-se, por exemplo, que quando da primeira apresentação do FII ao RPPS, já se sabia do pouco interesse do mercado em geral no IPO do investimento.

Diga-se, ainda, que os pontos negativos trazidos pelo membro de voto contrário no Comitê de Investimentos não foram rechaçados com argumentos ou dados sólidos pelos demais membros que aprovaram o investimento.

Ademais, inicialmente foi aprovada limitação de 3% do patrimônio do RPPS a ser investido no FII Nest Eagle, mas a segunda aplicação, de mais R\$ 5 milhões, fez ultrapassar tal limite.

Além do mais, quando das duas subscrições de cotas na 2ª oferta pública, já se tinha conhecimento dos ativos constantes do portfólio do FII, mas não há notícia de diligências efetuadas pelo RPPS para avaliar sua adequação a seu perfil de risco.

Por fim, como dito, o papel EAGL11 não teve negociações no mercado secundário no período, com forte indicativo da falta de liquidez do investimento, também inadequado para o perfil do RPPS.

III – DA NECESSIDADE DE ACOMPANHAMENTO DO INVESTIMENTO.

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.

Nesse sentido, já entendeu este Tribunal de Contas, ao tratar de representação deste MPC envolvendo outro investimento questionável do RPPS de **Cajamar**:

“Agravado. Despacho interlocutório que determinou que a matéria suscitada pelo MPC subsidiasse a análise das contas anuais do Instituto de Previdência. Relevância do assunto tratado. Notificação para apresentação de esclarecimentos. Provimento.” (TCE-SP, 1ª Câmara, TC-007129.989.25-7, Rel. Cons. Marco Bertaiolli)

IV – DOS PEDIDOS.

Ante todo exposto, o Ministério Público de Contas requer:

1. O recebimento e processamento da presente Representação, a ser distribuída por dependência ao processo **TC-002422.989.25-1**, referente ao balanço geral do exercício de **2025** do RPPS de **Cajamar** (Instituto de Previdência Social dos Servidores de Cajamar– CNPJ 02.675.642/0001-16);
2. Seja assinado prazo ao **gestor** para que apresente alegações de seu interesse (art. 71, inc. IX, da

CF²⁴, art. 33, inc. X, da CE/SP²⁵, e art. 2º, inc. XIII, da Lei Complementar Estadual 709/1993²⁶), esclarecendo, em especial:

- 2.1. Diligências prévias realizadas para investimento no FII Nest Eagle, nos termos da Nota Técnica SEI 71/2024/MPS, em especial o credenciamento da gestora do FII (Nest International Administradora de Carteira de Valores Mobiliários Ltda. – **processo de credenciamento 31/2025**), e os requisitos previstos nos artigos 108 e 111 da Portaria MTP 1.467/2022;
- 2.2. Diligências realizadas para acompanhamento dos investimentos feitos pelo FII Nest Eagle;
3. Seja assinado prazo aos **membros do Comitê de Investimentos** e também do **Conselho Deliberativo** para que apresentem alegações de seu interesse (art. 71, inc. IX, da CF²⁷, art. 33, inc. X, da CE/SP²⁸, e art. 2º, inc. XIII, da Lei Complementar Estadual 709/1993²⁹), esclarecendo, em especial:
 - 3.1. Indiquem a documentação que deu suporte às tomadas de decisões que culminaram nas duas aplicações na 2ª oferta do fundo de investimento imobiliário Nest Eagle (Nota Técnica SEI 71/2024/MPS e Resolução CMN 4.963/2021, art. 1º, §7º)³⁰;
4. Que a diligente Fiscalização deste Tribunal de Contas atue de forma a acompanhar os

²⁴ CF, art. 71. O controle externo, a cargo do Congresso Nacional, será exercido com o auxílio do Tribunal de Contas da União, ao qual compete:

IX - assinar prazo para que o órgão ou entidade adote as providências necessárias ao exato cumprimento da lei, se verificada ilegalidade;

²⁵ CE/SP, art. 33. O controle externo, a cargo da Assembleia Legislativa, será exercido com auxílio do Tribunal de Contas do Estado, ao qual compete:

X - assinar prazo para que o órgão ou entidade adote as providências necessárias ao exato cumprimento da lei, se verificada a ilegalidade;

²⁶ LCE 709/1993, art. 2º. Ao Tribunal de Contas do Estado de São Paulo, nos termos da Constituição Estadual e na forma estabelecida nesta lei, compete:

XIII - assinar prazo para que o órgão ou entidade adote as providências necessárias ao exato cumprimento da lei, se verificada a ilegalidade;

²⁷ CF, art. 71. O controle externo, a cargo do Congresso Nacional, será exercido com o auxílio do Tribunal de Contas da União, ao qual compete:

IX - assinar prazo para que o órgão ou entidade adote as providências necessárias ao exato cumprimento da lei, se verificada ilegalidade;

²⁸ CE/SP, art. 33. O controle externo, a cargo da Assembleia Legislativa, será exercido com auxílio do Tribunal de Contas do Estado, ao qual compete:

X - assinar prazo para que o órgão ou entidade adote as providências necessárias ao exato cumprimento da lei, se verificada a ilegalidade;

²⁹ LCE 709/1993, art. 2º. Ao Tribunal de Contas do Estado de São Paulo, nos termos da Constituição Estadual e na forma estabelecida nesta lei, compete:

XIII - assinar prazo para que o órgão ou entidade adote as providências necessárias ao exato cumprimento da lei, se verificada a ilegalidade;

³⁰ Resolução CMN 4.963/2021, art. 1º, §7º. O regime próprio de previdência social deverá manter registro, por meio digital, de todos os documentos que suportem a tomada de decisão na aplicação de recursos..



- investimentos do RPPS, na forma do item 5 da Ordem de Serviço SDG 01/2023³¹;
5. Ouvidas as áreas técnicas do Tribunal de Contas, seja concedida vista dos autos ao MPC ao final da instrução, para sua atuação como fiscal da ordem jurídica.

Nestes termos, pede deferimento.

São Paulo, 09 de setembro de 2025.
RAFAEL NEUBERN DEMARCHI COSTA
Procurador do Ministério Público de Contas

/MPC

³¹ Ordem de Serviço SDG 01/2023, item 5

5 DO RELATÓRIO DE INVESTIMENTOS DOS REGIMES PRÓPRIOS DE PREVIDÊNCIA

5.1 A Fiscalização procederá, observando critérios de relevância e materialidade, à análise do Relatório de Investimentos dos Regimes Próprios de Previdência – RIRPP relativo às movimentações financeiras ocorridas no período, quanto à conformidade com a legislação de regência, Resoluções do Conselho Monetário Nacional e Política de Investimentos do Regime Próprio, bem como ao desempenho dos fundos de investimento.

5.2 Caso não sejam constatadas impropriedades, a Fiscalização deverá realizar o acompanhamento das análises dos meses subsequentes.

5.3 Constatadas desconformidades com a legislação, com a Política de Investimentos ou movimentações financeiras atípicas, a Fiscalização deverá adotar os seguintes procedimentos:

5.3.1 Requisitar imediatamente justificativas e/ou esclarecimentos, a serem prestados pelo fiscalizado no prazo máximo de cinco dias úteis, utilizando o modelo disponível na página dos DSFs na “Intranet”.

5.3.2 Atendida a solicitação, a Fiscalização examinará as justificativas e/ou documentação apresentada e, após instrução, deverá juntar o relatório de fiscalização (utilizando o modelo disponível na página dos DSFs na “Intranet”), a cópia da requisição, e os documentos pertinentes ao processo eletrônico do Balanço Geral da Entidade ou de Prestação de Contas Anual do Fundo, e, se constatada impropriedades, submetendo a matéria à consideração do Relator.

5.3.3 Não atendida a solicitação, a Fiscalização deverá juntar o relatório de fiscalização e a cópia da requisição ao processo eletrônico do Balanço Geral ou da Prestação de Contas Anual, submetendo-os à apreciação do Relator.

5.4 Constatadas quedas expressivas e/ou sucessivas na rentabilidade, de um ou mais fundos de investimentos, apuradas por meio dos Sistemas RIRPP e Delphos (Disponíveis no Portal de Sistemas), por mais de seis meses consecutivos, a Fiscalização deverá requisitar os relatórios trimestrais sobre a rentabilidade das aplicações dos recursos do RPPS, e, se constatadas desconformidade legais, submeter a matéria à consideração do Relator.

5.5 Constatado o não encaminhamento das informações eletrônicas do RIRPP, a Fiscalização deverá expedir requisição, que será juntada ao processo eletrônico do Balanço Geral da Entidade ou de Prestação de Contas Anual do Fundo, com vistas a obter as informações, sem prejuízo de adoção das medidas previstas no Item 12 – Do Controle de Prazos das Resoluções e Instruções, desta Ordem de Serviço.

Anexos:

- Doc.01:** Autorização de Aplicação e Resgate (APR) 041-2025
Doc.02: Autorização de Aplicação e Resgate (APR) 041-2025
Doc.03: regulamento Nest Eagle FII
Doc.04: anúncio de início de oferta pública primária
Doc.05: lâmina da oferta pública inicial
Doc.06: prospecto definitivo da oferta pública primária
Doc.07: anúncio de encerramento
Doc.08: ato do Adm - capital autorizado
Doc.09: fato relevante 2ª emissão
Doc.10: lâmina da 2ª oferta pública
Doc.11: anúncio de início da 2ª oferta pública
Doc.12: comunicado direito de preferência 2ª emissão
Doc.13: prospecto 2ª emissão
Doc.14: Nota Técnica MPS 071-2024
Doc.15: relatório gerencial mensal FII Nest Eagle ref. maio/2025
Doc.16: relatório gerencial mensal FII Nest Eagle ref. junho/2025
Doc.17: relatório gerencial mensal FII Nest Eagle ref. julho/2025
Doc.18: relatório gerencial mensal FII Nest Eagle ref. agosto/2025
Doc.19: Ata Comitê de Investimentos 2025.04.03
Doc.20: Ata Conselho Deliberativo 2025.03.28
Doc.21: Ata Comitê de Investimentos 2025.04.02
Doc.22: Ata Conselho Deliberativo 2025.06.30
Doc.23: Ata Comitê de Investimentos 2025.07.08